全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图解天下
TUJIETIANXIA
003

品读图文典籍 把脉现代人生

◆看巴菲特指点迷津，盘资本场稳操胜券
◆股市商海风云变幻，价值投资真理不变
◆改变命运的图解经典，无往不胜的投资圣经

图解 巴菲特投资智慧

当今最安全、收益最稳定的实用投资理论

人生就像滚雪球，最重要的是发现很湿的雪和很长的坡。

——沃伦·巴菲特

忠雨◎编著



现代出版社
MODERN PRESS

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

图解巴菲特投资智慧／忠雨编著. —北京：现代出版社，2010.10

ISBN 978-7-80244-871-1

Ⅰ. ①图… Ⅱ. ①忠… Ⅲ. ①巴菲特，

W. —股票—证券投资—经验 Ⅳ. ①F837.125

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 184417 号

著　　者 忠　雨
责任编辑 张桂玲
出版发行 现代出版社
通讯地址 北京市安定门外安华里 504 号
邮政编码 100011
电　　话 010-64267325　64245264(传真)
电子邮箱 xiandai@cnpitc.com.cn
印　　刷 北京中印联印务有限公司
开　　本 700mm×1000mm　1/16
印　　张 19
版　　次 2010 年 10 月第 1 版　2010 年 10 月第 1 次印刷
书　　号 ISBN 978-7-80244-871-1
定　　价 48.00 元

版权所有，翻印必究；未经许可，不得转载

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图解

巴菲特投资智慧

当今最安全、收益最稳定的实用投资理论

忠雨◎编著



现代出版社
MODERN PRESS

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序言

简单还是不简单

“股神”巴菲特本身并不是神，巴菲特也会犯错。但这丝毫不能折损巴菲特在投资上的巨大成就。巴菲特旗下的伯克希尔公司任意一笔平常的投资收益，都堪称天文数字：投资可口可乐13亿美元，盈利70亿美元；政府雇员保险公司0.45亿美元，盈利70亿美元；华盛顿邮报公司0.11亿美元，盈利16.87亿美元；吉列6亿美元，盈利是37亿美元；大都会/美国广播公司3.45亿美元，盈利21亿美元；美国运通14.7亿美元，盈利70.76亿美元；富国银行4.6亿美元，盈利30亿美元；中国石油5亿美元，到2007年持有5年，盈利35亿，增值8倍。我们不禁要问，巴菲到底是个什么样的人？他又是凭什么赚取如此巨额的财富？

1930年8月30日，沃伦·巴菲特出生于美国内布拉斯加州的奥马哈市，沃伦·巴菲特从小就极具投资意识，他钟情于股票和数字的程度远远超过了家族中的任何人。他满肚子都是挣钱的道儿，五岁时就在家中摆地摊兜售口香糖。1941年，刚刚跨入11周岁，他便跃身股海，购买了平生第一支股票。1950年考入哥伦比亚大学商学院，拜师于著名投资学理论学家本杰明·格雷厄姆，在格雷厄姆门下。格雷厄姆反对投机，主张通过分析企业的赢利情况、资产情况及未来前景等因素来评价股票，这种投资理念影响了巴菲特的一生。在此后的40多年的投资生涯中，巴菲特秉承价值投资理论，都有斩获，赚得盆满钵满，2010年，沃伦·巴菲特以净资产470亿美元位列福布斯榜第三名。

纵观巴菲特的生平，看起来非常简单。无论是工作还是生活，巴菲特和常人没什么多大区别。他努力工作，“我非常热爱我的工作，每天早上去上班时，都会觉得自己好像是要到西斯汀教堂作壁画一样。”（巴菲特语）他的生活极其随意，“我从事工作的原因之一是，它可以让你过你自己想过的生活。你没有必要为成功而打扮。”（巴菲特语）巴菲特终身倡导的价值投资理念也并不复杂很容易理解，巴菲特曾将其归结为三点：把股票看成许多微型的商业单元；把市场波动看作你的朋友而非敌人（利润有时候来自对朋友的愚忠）；购买股票的价格应低于你所能承受的价位。“从短期来看，市场是一架投票计算器。但从长期看，它是一架称重器。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特是有史以来最伟大的投资家，1965～2006年的42年间，伯克希尔公司净资产的年均增长率达21.46%，累计增长361156%；同期标准普尔500指数成分公司的年均增长率为10.4%，累计增长幅为6479%。他依靠股票、外汇市场的投资，成为世界上数一数二的富翁。他倡导的价值投资理论风靡世界。巴菲特2006年6月25日宣布，他将捐出总价达300多亿美元的私人财富投向慈善事业。这笔巨额善款将分别进入比尔·盖茨创立的慈善基金会以及巴菲特家族的基金会。巴菲特捐出的300多亿美元是美国迄今为止出现的最大一笔私人慈善捐赠。巴菲特被美国人称为“除了父亲之外最值得尊敬的男人”。如此看来，巴菲特又不像看起来那么简单。

巴菲特是简单还是不简单？就让我们一道走进巴菲特的世界吧。在这里，既能看到淡定从容的巴菲特，也会找到睿智果敢的巴菲特；不但领略到深邃通达的思想，还会体味到他宽厚绵长的情感；见识他的投资手法，领教他的避险技巧。正如巴菲特自己所言：“投资对于我来说，既是一种运动，也是一种娱乐。我喜欢通过寻找好的猎物来捕获稀有的快速移动的大象。”走进巴菲特，你就会理解巴菲特为什么是巴菲特了？因为他深谙这样的道理：“你是在市场中与许多蠢人打交道；这就像一个巨大的赌场，除你之外每一个人都在狂吞豪饮。如果你一直喝百事可乐，你可能会中奖。”走进巴菲特的世界，他会教你如何避免作狂吐豪饮者，坚持只喝百事可乐者。

编者

2010年7月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

序言/2
精彩内文图示/10

第一辑 投资心态篇

1.1 成为巴菲特之前的拷问/14
1.2 你并不是巴菲特/16
1.3 股神不都是天才/18
1.4 从生活中挑选几个英雄/20
1.5 无为而为/22
1.6 别抱任何幻想，尤其对自己/24
1.7 成功离不开胆大心细/26
1.8 忽略坏事情/28
1.9 崇尚简单而非复杂/30
1.10 坚信自己，从不灰心/32
1.11 不要盲目乐观/34
1.12 做我们所喜欢的/36
1.13 想赚的不是金钱而是快乐/38
1.14 实践一步胜过万千空谈/40
1.15 努力工作才能稳定基础/42
1.16 成为首富的原因是花得少/44
1.17 你不得不自己动脑/46
1.18 君子不取不义之财/48
1.19 莫以善小而不为/50
1.20 个性魅力是成功的关键/52

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.21 众人皆醉我独醒/54
1.22 投资要从早开始/56
1.23 投资是一种运动也是一种娱乐/58
1.24 察觉到断裂前的习惯链条/60
1.25 人会被“兽性”所控制/62
1.26 生活的关键在于“为谁工作”/64
1.27 未整理分类的东西全是垃圾/66
1.28 追求简单，避免复杂/68
1.29 不能前进的事物必将停滞/70
1.30 随时准备捍卫自己的思想/72
1.31 时间是杰出者的朋友，平庸者的敌人/74
1.32 你没有必要为成功而打扮/76
1.33 事实的真相在于诚实/78

第二辑 投资分析篇

2.1 不要轻信证券分析师的预测/82
2.2 如何创造理性行为/84
2.3 把自己当作是企业分析师/86
2.4 把自己当作投资人/88
2.5 如何寻找公司和数据/90
2.6 一看就知的收益可预测性/92
2.7 股东权益回报率/94
2.8 如何筛选最佳的投资公司/96
2.9 如何分析营业收入/98
2.10 寻找被低估了的价值/100
2.11 学会考虑全球化因素/102
2.12 没有城墙的公司不是好公司/104
2.13 企业也会有好运和歹运/106

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.14 如何看出企业好时光的长短/108
2.15 寻找隐藏利润/110
2.16 分析相对于政府债券的公司价值/112
2.17 正确估算成本/114
2.18 计算账面和实际价值/116
2.19 要懂得分辨上浮的是自己还是市场/118

第三辑 投资应用篇

3.1 投资的最高原则/122
3.2 以40分钱买1元的东西/124
3.3 短视者和利空是良机/126
3.4 买对了就别卖出/128
3.5 成功投资的本质/130
3.6 智商并不是良好投资的关键/132
3.7 要量力而行/134
3.8 股价越低越好/136
3.9 简单的行为更有效/138
3.10 投资人的双重身份/140
3.11 愚蠢的逆反行为/142
3.12 股票是许多细小的商业部分/144
3.13 股价波动是你的朋友/146
3.14 善用价值投资法/148
3.15 寻找超级明星的投资方法/150
3.16 好东西永远是好东西/152
3.17 投资的关键/154
3.18 投资的适当时机/156
3.19 有时成功的投资需要按兵不动/158
3.20 投资者不应关心价格/160

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3.21 投资比投机容易/162
3.22 低成本是个大优势/164
3.23 股票犹如游戏中的筹码/166
3.24 投资技巧对投资建议者更有利/168
3.25 投资需要不耻下问/170
3.26 成功的理论永不过时/172
3.27 别人的意见不能判断你的对错/174
3.28 错误的路上，奔跑也没有用/176
3.29 巴菲特的背道而行/178
3.30 今日冷门，明日之星/180
3.31 格雷厄姆观点的局限/182
3.32 以折扣价买入的时机/184
3.33 持股的三“心”/186

第四辑 投资风险篇

4.1 你要有自己的安全边际/190
4.2 独立承担风险最牢靠/192
4.3 务必要考虑的宏观经济风险/194
4.4 适当夸大风险/196
4.5 昂贵学费得到的是教训/198
4.6 身处洞穴中时/200
4.7 要远离那些被恶炒的公司/202
4.8 风险来临前的盲目行为/204
4.9 只找能跨过的1英尺栏杆/206
4.10 投资中的“从众效应”/208
4.11 投资最好的经营者/210
4.12 金融衍生产品隐藏着致命危险/212
4.13 内部消息并不一定可靠/214

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.14 别在汽车问世的时候做一名铁匠/216
4.15 短期股市的预测是毒药/218
4.16 预言得知的只是预言家的信息/220
4.17 股市预测的唯一价值/222
4.18 不要用历史去推测股票未来/224
4.19 投资人重要的不是做对很多事/226
4.20 通货膨胀是投资的最大敌人/228
4.21 警惕高额退休金/230
4.22 没有生意只赚不赔/232
4.23 越跌越安全，越涨越危险/234
4.24 一定要为自己准备隐形的方舟/236

第五辑 投资管理篇

5.1 最佳董事会结构/240
5.2 人少也能办大事/242
5.3 如何看穿财务造假/244
5.4 限制一切不必要的支出/246
5.5 影响长期绩效的三个因素/248
5.6 永续经营成果的衡量模式/250
5.7 走动式并购/252
5.8 重组多失败，施行需慎重/254
5.9 思考重于投票表决/256
5.10 世界上最成功的管理模式/258
5.11 经营保险公司的秘诀/260
5.12 用管理来预防公司问题/262
5.13 管理层如何利用留存收益/264
5.14 报告重大投资的收益和数据/266
5.15 严格监督管理团队/268

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5.16 不用会计手法掩盖问题/270
5.17 只有结果才是检验的标准/272
5.18 懂得利用人性的弱点/274
5.19 不要与混蛋谈交易/276
5.20 控制举债行为/278
5.21 账面结果不是决定因素/280
5.22 寻找解决的最佳办法/282
5.23 普通股何时发行/284
5.24 任何复杂的工作都需要同事/286
5.25 正直人格是交易的必须保障/288
附录一/290
附录二/297
附录三/301
附录三/303

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

精彩内文图示

本节主标题
本节要探讨的主题。

节序号
每辑采用不同色块标识，读者可以轻松寻找识别。同时以醒目的序号提示该辑小节。

正文
书中言简意赅的文字，通俗明了，使读者轻松阅读。

图解 巴菲特投资智慧



不要盲目乐观

高中时的巴菲特和别人一样：他既不是班上最受欢迎的孩子，也不是最不受欢迎的孩子。在人选奥马哈商界名人纪念馆的发言中，巴菲特说他想感谢自己的发型师、形象顾问和私人礼仪顾问，但仍不忘幽默一把：当他们审视自己的作品时，他们要求我不要说出他们的名字。奥马哈记者俱乐部向巴菲特展示了一幅詹姆斯·霍兰创作的讽刺漫画，巴菲特看到后开怀大笑：几乎任何人都要比镜子中的自己好看得多。

人们经常对自己及自己所做的事过于乐观，这往往会给自己或者别人带来不少麻烦。尤其对投资这样不太确定的事更是如此，巴菲特对此非常清楚。巴菲特认为，CEO自己心中有一个目标不是件坏事，甚至我们认为CEO公开发表个人心中的愿景是很好的一件事，如果这些期望能够附带合理的条件的话。但如果一家大公司公开地宣称每股盈余长期可以维持15%的年成长率，那肯定会招致许多不必要的麻烦。过高的预估不但造成没有根据的乐观，麻烦的是此举还会导致CEO行为的腐化，很多CEO不专注于本业而热衷于运用一些非经济的手段来达到他们先前所做的盈余预估。

因为过高标准只有在极少数的企业才有可能做得到。"让我们做一个简单的测试，根据历史记录，20世纪70～80年代在200家盈余最高的公司当中，算算到底有几家在此之后能够继续维持15%的年盈余成长率。你会发现，能够达到这个目标的公司少之又少。我可以跟你打赌，在2000年获利最高的200家公司当中，能够在接下来的20年年均成长率达到15%的，绝对不超过10家。"巴菲特很清醒这一点。很多职业经理人在这种高标准面前，走投无路不得不采用各种会计方法、无所不用其极地做假账，著名的安然公司就是一步步走上这条邪路的。

对职业的经理人和投资家是如此，对于很多刚入市的中国新股民，对投资有理性的认识，对自己有适当的估计更是非常有必要的。遗憾的是事实却远非如此。一位证券公司的工作人员告诉说，新股民中，盲目乐观的人不在少数，他们似乎无所畏惧，几乎不考虑风险。据了解，很多新股民将手里的钱往股市里砸，全然不顾手中的钱是用来买车买房的，还是留给孩子的教育资金。很多人买股票全靠听"消息"，别人说什么好，就买什么股票，根本不考虑上市公司的背景。与此同时，也有很多新鲜事见诸报端，比如有人初进证券交易大厅就问"基金的利息是多少"，更有人拿自家的房子作抵押，从银行、典当行贷款入市。

34

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要盲目乐观

盲目乐观者的种种表现

股民众多，如果没有一个清醒的头脑，可能早就被茫茫股海淹没了。不盲目乐观，也不过分悲观，考验的还是股民的心态和智慧。



把买车买房的钱拿来买股票



盲目听信小道消息



从不关注公司的实际价值



股票上涨后的盲目买进

巴菲特的远见



骄傲始终都是创业路上的敌人，投资也不例外。

在大家都在为股票上涨疯狂的时候，谨慎的巴菲特却在为以后可能的暴跌非常担忧。这种与生俱来的谨慎，才让巴菲特没有被胜利冲昏头脑，步步为赢。

第一辑 投资心态篇

35

图表
本书的一大精华就是将生涩的叙述，以清楚的图表方式呈现给了读者。

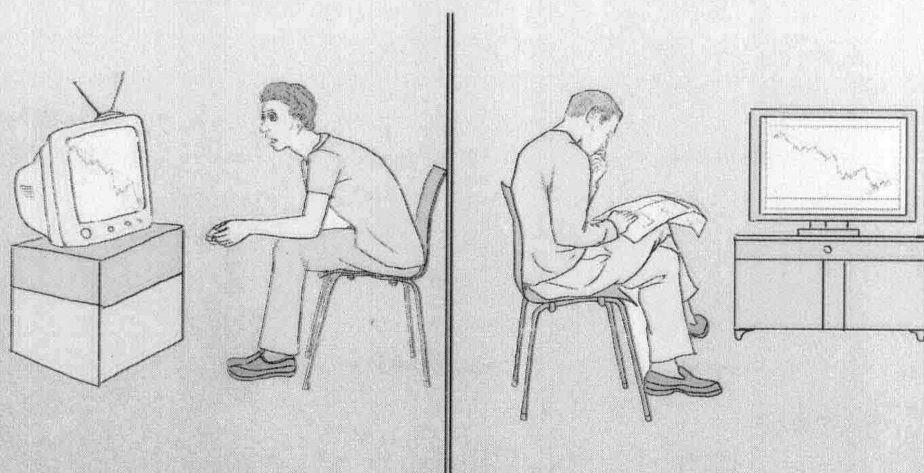
本辑主标题
本辑所论述的中心主题。

插图
本书的另一精华在于将难懂的文字运用精美的图画表示，让读者直观理解文意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一辑

投资心态篇



任何所谓投资真经都会随着时间的流逝而失灵，只有其背后的真正原则与规律才会永恒，巴菲特在投资活动中对人性心理弱点的克服与利用正是这种永恒的法则与逻辑。人性之所以被称为人性，就是因其源自于自身并难以克服，但仍然有应对之道，人们可以从态度、反思、试错与时间四个维度来修炼自己，克服人性弱点，获取满意的投资收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图版目录

1. 巴菲特的履历表 …… 15
2. 只有一个巴菲特 …… 17
3. 股神不都是天才 …… 19
4. 巴菲特是怎么学习的 …… 21
5. 巴菲特的"无为而治" …… 23
6. 胜不骄败不馁 …… 25
7. 成功离不开胆大心细 …… 27
8. 练就超强的心理素质 …… 29
9. 越简单越好 …… 31
10. 坚信自己不盲从 …… 33
11. 不要盲目乐观 …… 35
12. 做我们喜欢做的 …… 37
13. 快乐来自内心 …… 39
14. 多下功夫给实际工作 …… 41
15. 关注冰山水面下的部分 …… 43
16. 节约公司的成本 …… 45
17. 认真挑选股票 …… 47
18. 君子爱财取之有道 …… 49
19. 千里之行始于足下 …… 51
20. 发掘你自己的个性魅力 …… 53
21. 众人皆醉我独醒 …… 55
22. 投资要趁早 …… 57
23. 选择那些有竞争优势的企业 …… 59
24. 理智才是最重要的 …… 61
25. 克服兽性弱点，就能获取投资收益 …… 63
26. 选择自己喜欢的工作 …… 65
27. 巴菲特投资经典案例 …… 67
28. 巴菲特坚持的简单原则 …… 69
29. 把握未来的增长点 …… 71
30. 直觉建立在对该公司充分了解的基础上 …… 73
31. 不必要去浪费时间 …… 75
32. 享受你想要的生活 …… 77
33. 维护好自己的声誉 …… 79

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成为巴菲特之前的拷问

在迈入股市之前，你不能不知道巴菲特，在知道了巴菲特之后，你必须要了解自己。

1930年8月30日，沃伦·巴菲特(Warren Edward Buffett)出生于美国内布拉斯加州的奥马哈市。沃伦·巴菲特的父亲霍华德·巴菲特有三个孩子。大女儿多丽丝，小女儿罗贝塔，巴菲特排行老二，是唯一的儿子。巴菲特从小就对数字显得如饥似渴。他常和伙伴鲍勃、拉塞尔在拉塞尔家的前廊里消磨整个下午的时间：俯瞰着繁忙的路口，记录下来来往往的车辆的牌照号码。暮色降临以后，他们就回到屋里，展开《奥马哈世界先驱报》，计算每个字母在上面出现的次数，在草稿纸上密密麻麻地写满了变化的数字，就仿佛他们找到了“欧式范数”之谜的答案。1941年，巴菲特刚刚跨进11岁，便投身股海中，购买了平生第一支股票。13岁的时候，巴菲特又靠送报纸赚到了自己的第一笔1000美元。1997年，巴菲特的身价添上了第十个“零”，这一年他67岁。沃伦·巴菲特在半个多世纪的时间里，从100美元开始，通过投资炒股成为个人资产高达520亿美元的世界第二富豪，被赞誉为“当代最伟大的投资者”。

少则得，多则惑。在20世纪80年代，投资方面的另一个天才彼得·林奇拜访了巴菲特的工作室。他发现巴菲特的办公室十分简单，没有交易员队伍，也没有显示股价信息的电子屏幕，没有股票价格图表，甚至没有计算机，有的只是一只古钟和一堆1929年以来的主要财经报纸。作为一个职业投资者，巴菲特不按常理出牌在资本市场是众所周知的。这更体现在他的投资风格中。在其他人疯狂投机，一致看好的情况下，巴菲特显得十分冷静。在牛市的氛围中，巴菲特一点都不贪心，赚到足够的钱之后他立刻就退出来。在他退出之后不久，股市总是会急转而下。

巴菲特的这种另类，并不是因为巴菲特不懂投资常理。恰好相反，他对股票市场有深刻的认识，所以从来不曾奢望通过投机一夜暴富。他只是利用老师教给他的价值投资工具，去寻找股价低于基本价值的股票，然后在基本价值相当的价位上出售，而并没有想去赚取基本价值以上的利益。这样他就总能买到物有所值的股票，也总能避开华尔街疯狂的氛围。

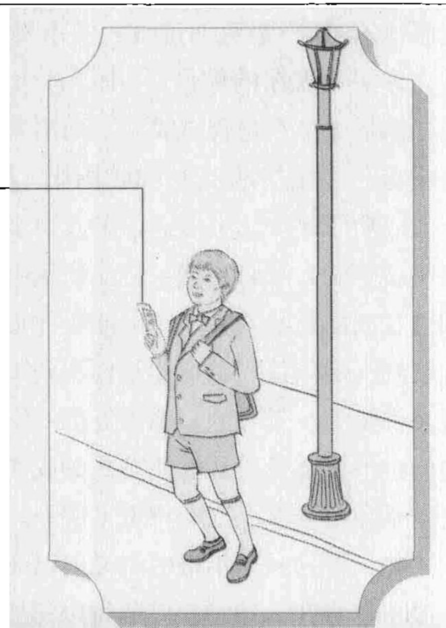
77岁的巴菲特这样告诉我们：“赚钱不是明天或者下个星期的问题，你是买一种5年或10年能够升值的东西……很多人希望很快发财致富，我不懂怎样才能尽快赚钱，我只知道随着时日增长赚到钱。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的履历表

你确定理解了巴菲特的投资理念了吗？你对自己的投资行为很清醒吗？如果是肯定的，那么你就勇往直前吧。

11岁的巴菲特自从购买了人生的第一支股票，注定了他的与众不同。



巴菲特的履历表		
1930年	0岁	出生于内布拉斯加州的小城奥马哈，从小便对数字及货币有着极度浓厚的兴趣。
1938年	8岁	开始阅读股票及商业相关书籍，最喜欢阅读的一本书是《赚进1000美元的1000种方法》。
1941年	11岁	在父亲的证券公司负责记录股份，生平第一次开始买进股票，赚得微薄的利润。
1949年	19岁	进入哥伦比亚大学商学院就读，跟随价值投资大师本杰明·格雷厄姆学习投资理论。
1956年	26岁	募得友人的出资，开始合伙投资公司。往后13年间，平均每年以30%的增幅累积资产。
	39岁	解散合伙投资公司，取得伯克希尔·哈撒韦公司股份，翌年当上该公司董事长。
1988年	58岁	投入10亿美元买入可口可乐公司股票，取得该公司8%股权。
1993年	63岁	成为《福布斯》杂志全球富豪排行榜首富。被比尔·盖茨超过之后，一直保持在第二名的地位。
2001年	71岁	在发生多起恐怖攻击事件以致纽约股市暂停交易后，宣布"完全不打算抛售持股，此时反而是逢低买进的大好时机"。致力于恢复市场机制。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你并不是巴菲特

美国作家威廉·福克纳说过："不要竭尽全力去和你的同僚竞争。你应该在乎的是，你要比现在的你强。"中国社会有个通病，就是希望每个人都照一个模式发展，衡量每个人是否"成功"采用的也是一元化的标准：在学校看成绩，进入社会看名利。尤其是在今天的中国，人们对财富的追求首当其冲，各行各业，对一个人成功的评价，更多地以个人财富为指标。但是，有了最好的成绩就能对社会有所贡献吗？有名利就一定能快乐吗？真正的成功应是多元化的。成功可能是你创造了新的财富或技术，可能是你为他人带来了快乐，可能是你在工作岗位上得到了别人的信任，也可能是你找到了回归自我、与世无争的生活方式。每个人的成功都是独一无二的。做投资也一样，我们不是巴菲特。我们不能成为巴菲特，我们也没必要只遵从巴菲特式的成功唯一模式。

投资难免犯错误，巴菲特也不例外。事实上，巴菲特说自己犯错误并不是第一次，比如，在1994年年报中就说了巴菲特一连串的错误，一个错误是买卖"大都会"股票，1978～1980年巴菲特以每股4.3美元的价格卖出过"大都会"股票，1986年又以17.25美元买进这支股票。1993年以63美元卖出1000万股，而1994年年底该股价格为85.25美元。巴菲特还幽默地说，买卖"大都会"股票的错误只能得到一枚银牌，"最高荣誉属于一次我在5年前犯下的，耗资3.58亿美元买入的美国航空公司的优先股。"

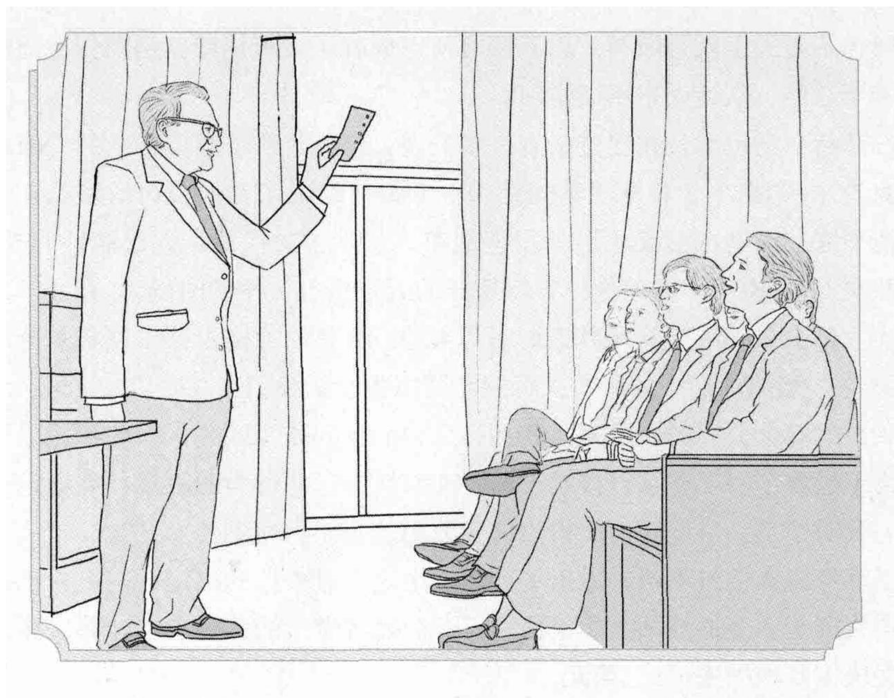
1994年的年报里巴菲特为美国航空公司股票计提了2亿多美元的减值准备，只按买入成本的25%计账。但是，这次投资实际上最终没有给巴菲特带来损失，因为到1996年账面价值回到了3.58亿美元，几年里光红利就拿到2.4亿美元，而巴菲特依然说这是一次愚蠢的投资。他在1996年年报里说：一位朋友曾问我，"虽然你很富有，但为什么这么笨？"在考察了我在美国航空公司上的拙劣成果之后，你可以推断出他说得有道理。

我们再看巴菲特在2008年年报所说的几个错误，一个大错误是增持康菲石油公司股票账面亏损26亿美元，小错误就是买卖两支爱尔兰银行股票，损失2亿多美元。

所以，当我们勇敢地进入股市，就不要苛求自己一定要像巴菲特那样成功。因为我们不是巴菲特，也不可能是，更重要的是巴菲特也会有失败的时候。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只有一个巴菲特





巴菲特的六大错误投资	
	一、投资不具长期持久性竞争优势的企业。1965年他买下伯克希尔—哈撒韦纺织公司，然而因为来自海外竞争压力庞大，他于20年后关闭纺织工厂。
	二、投资不景气的产业。巴菲特1989年以3.58亿美元投资美国航空公司优先股，然而随着航空业景气一路下滑，他的投资也告大减。他为此一投资懊恼不已。
	三、以股票代替现金进行投资。1993年巴菲特以4.2亿美元买下制鞋公司Dexter，不过他是以伯克希尔—哈撒韦公司的股票来代替现金，而随着该公司股价上涨，如今他购买这家制鞋公司的股票价值20亿美元。
	四、太快卖出。1964年巴菲特以0.13亿美元买下当时陷入丑闻的美国运通5%股权，后来以0.2亿美元卖出，若他肯坚持到今天，他的美国运通股票价值高达20亿美元。
	五、虽然看到投资价值，却是没有行动。巴菲特承认他虽然看好零售业前景，但是却没有加码投资沃尔玛。他此一错误使得伯克希尔—哈撒韦公司的股东平均一年损失80亿美元。
	六、现金太多。巴菲特的错误都是来自有太多现金。而要克服此一问题，巴菲特认为必须耐心等待绝佳的投资机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股神不都是天才

股神不是天生就是股神。巴菲特之所以成就了股市传奇，是因为他能够从失败中善于总结，从错误中不断学习。

巴菲特自己也承认在投资中有许多失误，包括收购了新英格兰的一家纺织工厂伯克希尔-哈撒韦。日渐没落的纺织业务最终结束了，但公司的躯壳和名称却被保留下来，改造成战无不胜的投资战车。从学生时代就认识巴菲特的投资者、作家欧文·卡恩说："即使像巴菲特这样的天才也有失手的时候。"在1978～1980年，当大都会公司处于巅峰状态时，以4.3美元1股的价格卖掉伯克希尔持有的该公司股票，当然你们中的一些人可能会疑惑为什么我们现在要以17.25美元1股的价格买进大都会公司的股票呢？我预料到你们会问这个问题，因此我花了许多时间，终于想出了一个非常直接明了的、能够解释这些行为的答案，那就是：时间价值。我对于自己早期廉价出售大都会公司的股票后悔不已。

巴菲特说在他21岁时，做出了自己一生之中最失败的决定——把自己20亿的净资产投资于一个加油站。据他估算，按照经济学上的机会成本计算，那几年这一错误决策使他损失了8亿美元。

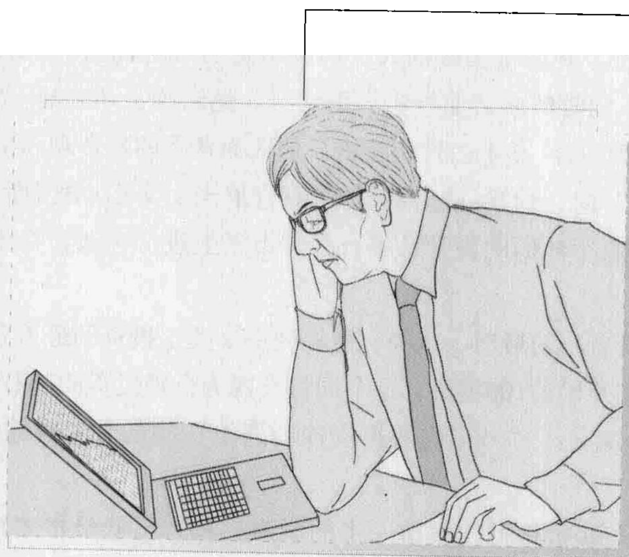
犯错误不要紧，重要的是如何从错误中总结经验教训，巴菲特对这次错误的决定深有感触：从损失中痊愈的第一步就是不再犯同样的错误，这是一条亘古不变的原则，你不能重蹈覆辙。伯克希尔从未向股东分派过股息，股东们通过将投资收益再次投资于伯克希尔，既能避免双重课税，也能避免对他们的地位产生影响。唯一一次例外是巴菲特在1967年对当时的合伙人支付了每股10美分的股息。对此，他说："我想，我肯定是在厕所里做出这一决定的。"

巴菲特说当他相信伯克希尔的股东能找到比投资伯克希尔更有利可图的投资方式时，他会支付股息，以便使他们能按照自己的意愿进行投资。

所罗门兄弟公司的政府债券丑闻给了巴菲特一个令他不堪回首的教训：你不会相信这一点，因为我不是没有机会推脱，但我的确自愿承担临时主席这一工作。并不是我想这么做，但在这一事件得到正确处理之前，我觉得自己必须做点什么。足足有相当于一个营的律师整理了许多对所罗门公司不利的证据，这促使巴菲特不得不密切关注这一事件的进展。我可能是当年美国律师协会的年度之星。巴菲特认为待在纽约一年帮助所罗门兄弟公司处理政府债券丑闻，就像卷入了一场战争：你之所以这么做是因为你不得不这么做，但你绝不希望再次卷入同样的事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

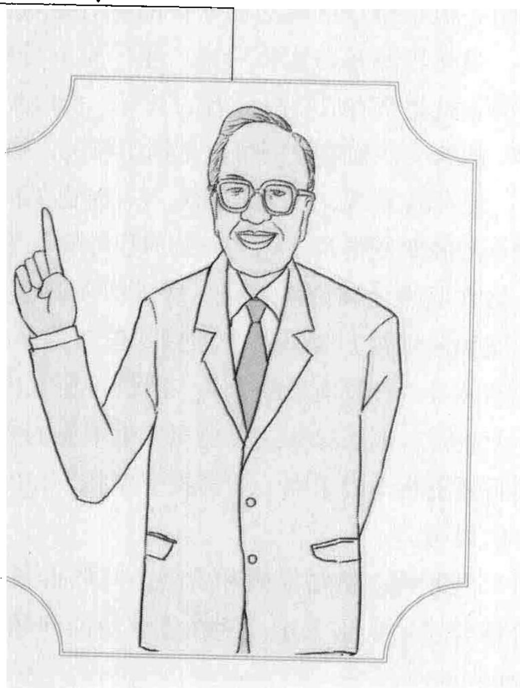
股神不都是天才



巴菲特也是凡人。投资失败的时候，也和常人一样懊恼不堪。但巴菲特很善于从错误中学习经验，才能取得如今的成就。因此，他才能是不是天才的天才。

巴菲特语录

我们负担得起亏损，甚至是严重的亏损，然而我们却负担不起声誉的受损，哪怕只是丝毫的损伤。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从生活中挑选几个英雄

巴菲特是个善于向人求教、并敢于实践的人。他以本杰明·格雷厄姆为师，不过并不拘泥于固定的理念，同时还向其他投资高手学习。他阅读了菲利浦·费雪的《普通股与不普通的利润》后，马上去拜访费雪。他认为费雪的投资理念值得自己学习。他还向劳伦斯·彭博、约翰·威廉斯、罗德·肯尼士、艾格·史密斯、查尔斯·芒格等人学习。他吸收了他们的哲学精华，并在市场上进行实践，终于成为投资大师。

格雷厄姆在《聪明的投资者》的最后一章中，他提到一个关于投资的最重要的词：稳健性，他认为从现在开始的100年里，这个词将被视为合理投资的基石。巴菲特这样概括格雷厄姆的观点："当正确的投资冲动遇上正确的知识体系，你就会有理智的投资行为。"

格雷厄姆强调投资要找一些价格低于净值一半的股票，只有超低价格才是安全的。现代股市远离了大崩溃，没有人记得股灾，因此想找一支价格低于净值一半的股票，相当困难。即使有，大多也是一些行将就木的公司。因此，不少人认为格雷厄姆的价值投资早已过时，而巴菲特并不认同。他认为还有不少国家或地区的股市走入熊市的那一段时间，尤其是进入尾声之际，好股票大都以跳楼价贱卖。这时格雷厄姆的价值投资法很快就派上用场。即使你身处的不是大熊市，但是格雷厄姆对巴菲特的影响绝对重要，使他避免了许许多多的投资陷阱。虽然巴菲特与老师后来产生严重的分歧，但他却仍然从这一理念中得到了营养。这是所有成功投资者的基石。价值投资不是简单的低价买入，而具有"稳健"的含义。稳健投资可以抵消市场的高风险，至少能部分抵消。

巴菲特发现，仅凭低价买入有时也不能解决问题。特别是股价飙升的时期，便宜的股票变得越来越少。这时巴菲特又发现了费雪的投资哲学很能派上用场。与格雷厄姆强调价格不同，费雪却强调企业的前景。一个经历过股市大崩溃的人能如此敏锐，真是眼光独到。巴菲特从费雪身上学到投资最重要的还是看企业的前景。没有前景的企业，股价再便宜也不值得投资。此外如果找到一家好的企业投资，那么除非这家公司发生本质的变化，否则就不应该将其脱手。这也是费雪投资哲学的重点。费雪投资摩托罗拉20年，平均每年增值15%，就是一个很好的说明。

巴菲特在格雷厄姆和费雪之间取得了平衡：寻找有良好前景的股票，然后等待合适的价格入市。现在巴菲特的问题是，如何找到一支具有良好前景的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票？这方面费雪亦有自己的见解，但巴菲特却认为另外一位前辈的想法与自己更吻合。20世纪30年代的思想家及作家劳伦斯·彭博认为消费类商品独占企业具有最佳投资价值，巴菲特很认同这种看法。

因此，巴菲特敢于向成功者求教的精神帮了他不小的忙。





巴菲特除了是众所周知的天才，也是众所周知的格雷厄姆的学生。巴菲特虚心向很多老师求教，也从侧面证明，天才也不是一天就能炼成的。

巴菲特善于从不同哲学里找到自己需要的东西，并加以提炼和深化。这应该是他投资理念逐渐形成之时必不可少的一门功课。

小链接

格雷厄姆与费雪的不同投资观

本杰明·格雷厄姆是“低风险”的数量分析家，他侧重：固定资产、当前利润以及红利分析。他的兴趣在于形成容易被普通投资者所接受的安全投资获利的方法。为了减少风险，他建议投资者彻底多元化组合，并购买低价的股票。

菲利普·费雪是“高风险”的质量分析家，他侧重：可以增加公司内在价值的分析，发展前景、管理能力。他建议投资者购买有成长价值期望的股票。他建议投资者在投资前，做深入的研究、访问。他建议投资者投资组合集中化，仅买入一种或极少的品种的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无为而为

1977 年，巴菲特投资了1090万美元在大都会通信公司，后来他在略有盈余后出售了这部分股票。但十几年后，巴菲特花了几倍于那时的股价重新买回了这家公司，并列入“永久持股”的名单中。他坦言，最吸引人的就是大都会优异的公司治理。

巴菲特认为，当一个公司拥有出色的管理团队时，控股权往往不是最重要的事情了。

1977 年巴菲特在致股东函中说：大都会拥有优良的资产与优异的管理阶层，而这些管理技能同样也延伸至营运面及资金管理面，想要直接买下它所要花费的成本可能是间接通过股票市场投资的两倍。更何况直接拥有权对我们并没有多大的好处，控制权虽然让我们拥有机会，但同样也带来责任去管理企业的运营及资源。我们根本就没有能力对现有管理阶层关于这些方面提供任何额外的帮助。事实上，与其管还不如不管，不管更能得到好的结果，这样的观念或许很反常，但却是我们认为比较合适的。

巴菲特的这种观点与中国传统道家学派中“无为”思想不谋而合。

《道德经》开篇就说：“道可道，非常道。”——老子石破天惊地提出“道”的概念，这里所说的“道”，应该是指世界的变化和规律。老庄的思想精髓就是顺应自然，不强加妄为，即无为。老子认为应该“无为而治”，又说“无为而无不为”。无为并非什么都不干，而是要无为而为，即要顺乎自然的前提下有所为。老子的无为而治，对投资来说，很有启发意义。即坚持长期价值投资进而投资股市，就应该以价值投资为上，与时俱进，顺势而为。

与其管还不如不管，这就像犹太人的名言所说：下等老板用尽自己的力，中等老板用尽别人的力，高等老板用尽别人的智慧，只有像巴菲特这样的投资人，懂得“无为而为”，顺应股市的变动而投资，才会取得意想不到的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的“无为而治”

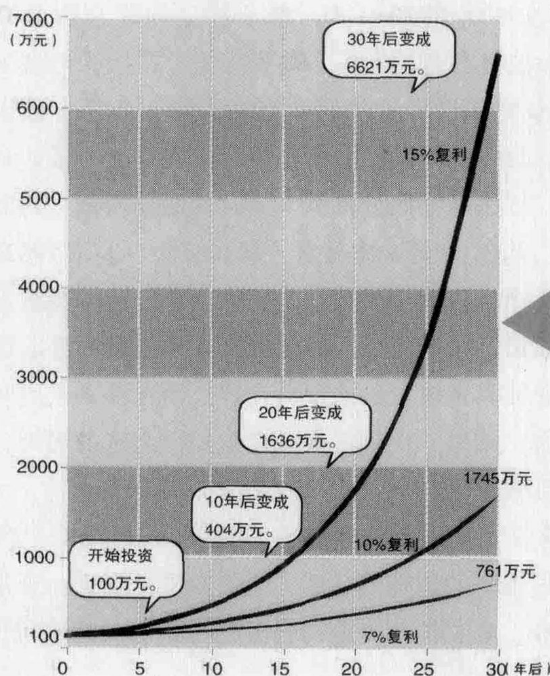
时空的跨越





放任投资公司需要很大的勇气。巴菲特以他独到苛刻的眼光选择了拥有强大管理团队的大都会通信公司，给后来的很多投资者以极大的启发。

投资大都会的收获



巴菲特对大都会通信公司股票的永久持有而带来的利益收入，既是对大都会公司的充分肯定，也是对自己独到眼光的充分肯定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

别抱任何幻想，尤其对自己

很多投资家都会有从成功、失败中总结的投资经验，但从成功中学到的东西远不及从失败中学到的多。巴菲特也不例外。在股市中打拼，绝不能抱任何幻想，尤其对自己。实际上，投资大鳄“奥地利股市之父”罗杰斯和巴菲特有着一样感触。

他举了个例子。“在我非常年轻的时候，有一年，我判断股市将要崩盘。在美国，你可以通过卖空来赚钱。后来确实如我所料，股市大跌，金融机构纷纷破产，一瞬间我的资金翻了3倍，当时我觉得自己实在是太聪明了。”尝了甜头后，罗杰斯判断市场将近一步下跌，于是集中了自己所有的资金大力卖空，而股市却极不合作地上涨了。“最后只能斩仓，账户里一分不剩。我当时穷得把自己的摩托车都卖掉了。”事后，他发觉自己当时根本不清楚自己在做什么，自己对股市继续下跌的判断其实没有任何研究做支撑，于是他翻然醒悟，“获得成功后往往会被胜利冲昏头脑，这种时候尤其需要平静的思考。”

事实上，罗杰斯一直成功地扮演着传奇投资家的角色，这一点在他6岁的时候就已经显现。当时他获准在青年联赛上出售软饮料和花生，于是罗杰斯向爸爸借了100美元买了个烘花生的设备，5年后，他不仅归还了当初借来的“启动资金”100美元，还获得了100美元的利润。从耶鲁和牛津毕业后，罗杰斯和索罗斯共同创立了量子基金。在1970～1980年的10年里，量子基金的复合收益高达37%，超过了同期巴菲特的29%和彼得林奇的30%。索罗斯曾经在接受记者采访时说到：罗杰斯最重要的构想应该是国防工业类股，当时国防工业完全被人忽略，从上次国防工业景气结束后，只残留一两位分析师继续研究这个行业。1980年和索罗斯分道扬镳后，1982年，罗杰斯开始分批买入当时的西德股票，1985年与1986 年分批出，获得3倍利润。当时的实际情况是，从1961年一直到1982年8月，西德股市从来没有出现过多头市场，完全无视这21年来西德经济的持续蓬勃发展。因此，罗杰斯认为，西德股市已经具备介入的价值，如果投资西德股市的话，可以确保不会亏损。在确认总体具备投资价值以后，罗杰斯也看到了当时的西德股市腾飞的契机——西德大选。结果，在基督教民主党赢得大选的当天，西德股市就告大涨，罗杰斯取得了巨大成功。

1984 年，外界极少关注、极少了解的奥地利股市暴跌到1961年的一半时，罗杰斯亲往奥地利实地考查。经过缜密的调查研究后，他认定机会到来，于是大量购买了奥地利企业的股票、债券。第二年，奥地利股市起死回生，奥地利股市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

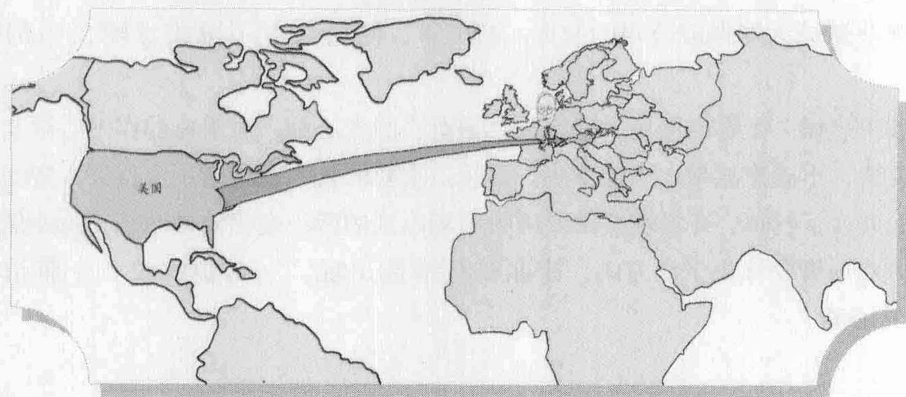
指数在暴涨中上升了145%，罗杰斯大有所获，因此美名远播，被人敬称为“奥地利股市之父”。

对于投资，罗杰斯给大家的建议是：如果想要长期地赚大钱，一定要脚踏实地。在这一点上，巴菲特和罗杰斯这两位投资领域中的巨人恰恰是不谋而合，君子所见略同。

看看哪个行业利润率更高	
建筑业	3.48%
服务业	6.92%
通信业	6.79%
零售业	3.43%
药品业	19.41%
钢铁业	11.19%
电子机械业	5.04%
汽车业	6.74%



巴菲特和罗杰斯一样，善于从不起眼的、价格低廉的股票中寻找赚钱的契机。罗杰斯投资西德，投资奥地利，都是一贯的价值投资理论在支撑。



1984年，奥地利持续低迷的股市因为投资家罗杰斯的介入，起死回生。至今，金融大鳄罗杰斯仍被称为“奥地利股市之父”。创造了因投资毫无名气的股票而得巨额利润的经典一例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成功离不开胆大心细

“胆大心细，这就是做成任何一件事情的法宝，投资当然也不例外。我们不要想着去预测或控制投资的结果。实际上，人的贪欲、恐惧和愚蠢是可以预测的，但其后果却不堪设想，更难以预测。”这是巴菲特对所有投资者的忠告。

巴菲特认为，股市投资，看准了就要大胆行动，不要缩手缩脚，犹豫不决。

1950年在哥伦比亚大学读书时，巴菲特就注意到他崇拜的老师本杰明·格雷厄姆是政府雇员保险公司的董事。此事激发了巴菲特的好奇心。于是某个周末，巴菲特特地到华盛顿特区拜访该公司。他敲开了公司的大门，由一位看门人领了进去，引荐他拜见当天唯一在办公室的经理——罗里莫·戴维逊。巴菲特询问了很多问题，戴维逊花了5个小时给巴菲特讲述了政府雇员保险公司的特点。巴菲特对这些介绍留下了深刻的印象。虽然当时政府雇员保险公司股票人们还不熟悉，没多少人认可，但巴菲特却认为这是一个机会，决定冒险尝试一下。

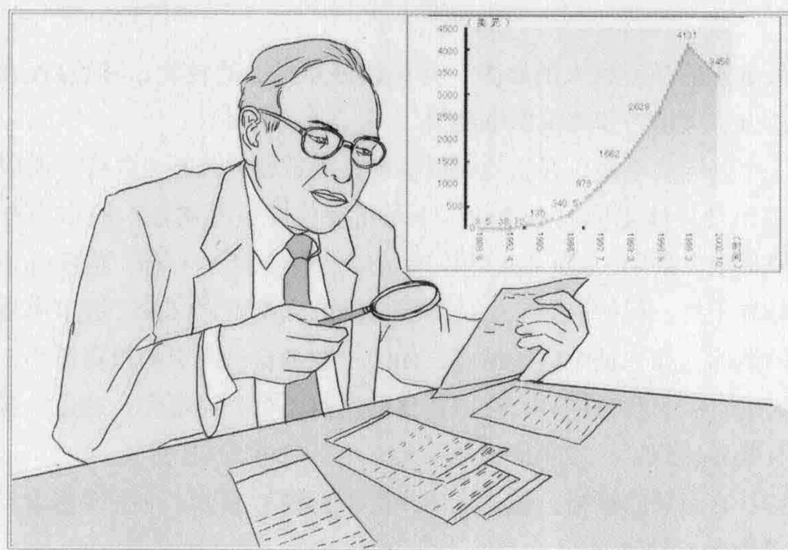
后来，当巴菲特返回奥玛哈他父亲的经纪公司时，他就向经纪公司的客户推荐政府雇员保险公司股票。而且他自己身体力行，在政府雇员保险公司股票上投资了1万美元，大约是他当时全部财富的2/3。巴菲特的这一投资行为让很多人不理解，人们都漠视巴菲特的建议。奥玛哈市的保险代理商们也向巴菲特的父亲抱怨说他儿子正在促销一个“无人代理”的保险公司股票。虽然受到了挫折，但强烈的冒险精神和不轻易认输的坚韧性格促使他没有放弃。

巴菲特继续大胆地向他的客户推荐保险公司股票。他以3倍于收益的价格买下了堪萨斯城人寿保险公司的股票。1967年，他又买下了国民保障公司的控股权。

如果想做一个好的股民，就必须具备有：胆大心细，对于在操作中必须要下决心要快，不能拖泥带水犹豫不决。而且最重要的是不要因为一点得失，贪图小利，而耽误了行情，还有就是不要因为市场出现的微小变化或是动荡，就使你改变了方向或者是迷失了大方向，让你在行情前出现“一遭被蛇咬，十年怕井绳”的心理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成功离不开胆大心细



巴菲特很勤奋，也很细心。正是因为对每个数据都有充分的研究和掌握，他才能对变化莫测的市场有明晰的认识和判断力。细致，在投资学中非常重要。

胆大心细，这就是做成任何一件事情的法宝，投资当然也不例外。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



忽略坏事情

炒股最重要的是考察人的心态，其次就是和自己的较量，考验自己的耐心、毅力、判断力、决策力和逻辑思维能力。

人有一个共同的毛病，在急的时候容易失去理智，判断力失控，所以股市中就会不时地出现集体恐慌。心急的人不是被套就是被洗出局。股市中有一句谚语：做股票最重要的第一是心态，第二是心态，第三还是心态。但实际中，能够做到不为外界干扰，保持一颗良好的炒股心态的人是少之又少。股市中每天都有各种各样的诱惑，如何抵制这些诱惑，如何长期走自己既定的投资道路，靠的就是自身强大的自制力和自信心。克服自身的弱点，给心灵解套，这是炒股的最高境界，只有境界达到了，才能最终地长久立足于股市。

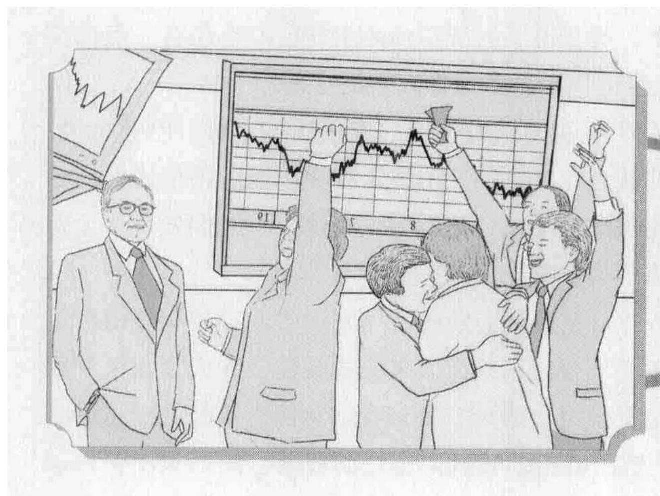
巴菲特具有坚毅的性格，他认准的投资不会轻易变更。这种性格给其长期投资提供了坚持下去的动力。

巴菲特曾经玩笑戏称，即使美联储主席格林斯潘对他悄悄耳语“将降息或提息”，他也绝对不会动摇而改变。这实际上意味着巴菲特具有高度的自强、自信和顽强的精神风格，以及具有高瞻远瞩的、宁静致远的境界，从中透露出巴菲特坚毅的性格特征。而反观中国股市，不少人对消息却是非常敏感，把消息当作灵丹妙药和赚钱本领。只要稍有风吹草动或稍有微风轻浪，这些投资者便会立即掀起行情的剧烈波动，翻江倒海，不是直泻，便是狂涨，此起彼伏，其间最大缺陷就在于缺乏自强自信的投资理念和顽强从容的精神风格。不要太在意你所持有的股票的表现，因为毕竟股票并不知道你拥有它。投资人必须学会接受现实，接受可能出现的不好事物。尽管他对自己在娱乐、休闲产业上的兴趣有很好的解释，因为和教育产业相比，娱乐产业能为你创造更多利润。但巴菲特也不能打保票，因为有时黄金也无法带来任何经济产出。

当有人在伯克希尔年会上问巴菲特为什么不拆分伯克希尔价格如此高的股票时，巴菲特说这个问题使他想起了比萨的故事。有一次，一位同桌用餐的人让厨师把比萨分成4块而不是8块，因为他觉得自己可能吃不下8块比萨。对巴菲特来说，急功近利的短期炒作是一种投资的误区，只能赚小钱，不能赚大钱。他认为投资者过分追求短期炒作主要是由于：缺乏基本的投资训练，行为容易趋向简单化操作；获利目标不明确，往往有太高的期望；心理素质差，在风云多变的股市面前，常常不知所措，而陷入追涨杀跌的漩涡。

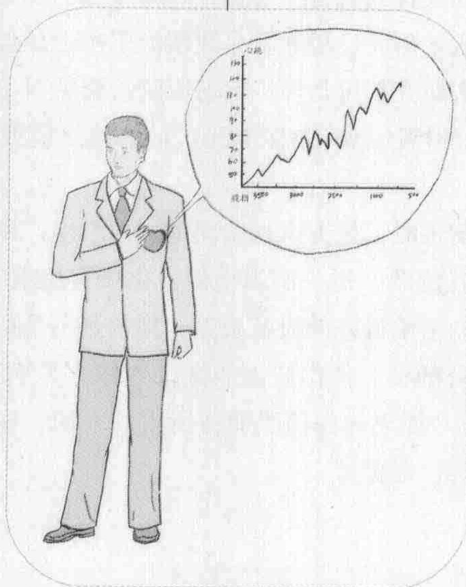
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

练就超强的心理素质



对大多数在股市里打拼的股民来说，见利益而起的急躁和爆棚的欲望，是阻碍成为真正能在股市中笑傲江湖的人，也是这条路上最可怕的绊脚石。只有解决了心中的欲望，相信宁静致远，相信长期利益，这才是真正的投资之道。

与其说是在炒股，不如说是在锻炼自己超强的心理素质。“心急吃不了热豆腐”“见好就收”这些众多的股市哲学，时时刻刻敲打着投资者脆弱的心灵。



股票的上升或下跌，注注牵引着投资者的心理。股票上涨，满心欢喜，心跳加快；股票下跌，灰心失望，心跳放缓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



崇尚简单而非复杂

当一位朋友建议巴菲特投资房地产时，巴菲特回答道：既然股票投资如此简单，我为什么还要投资于房地产呢？价值投资的理念看起来似乎很简单也很普通。它就像一个愚蠢的人去上学，却获得了经济学的博士学位。它还有一点像在神学院读了8年书，不断地有人告诉你十诫就是你人生的全部。

当人们问及他和芒格如何对所收购的公司进行“审慎调查”时，巴菲特说：如果你不得不进行太多调查，那就意味着这一公司肯定存在问题。芒格说他们曾在一次收购中索要该公司员工的档案，结果令他们大吃一惊：“我们发现该公司没有任何员工档案，事实上，该公司没有任何员工。”

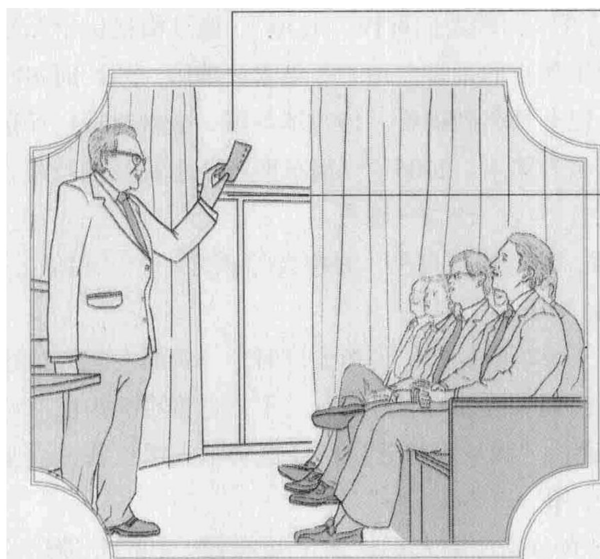
1986年，伯克希尔-哈撒韦公司在报纸上发布了一则广告，寻找有意出售的公司。广告的内容是这样的：我们不会雇用任何人来完成收购，我们不需要和顾问、投资银行、商业银行等讨论贵公司。您只需要和我以及伯克希尔的副主席查理·芒格打交道。投资要做的就是在恰当的时机买进好的股票，然后只要公司运行良好，就一直持有它们。

巴菲特在谈及对职业经理人的重视时，提到了墨菲。他说：“简单地说，他是我在投资生涯中遇到的最好的经理人之一，同时除了优秀的管理特质之外，他也拥有同等的人格特质，很多时候当其个人利益与股东利益相冲突时，他毫不犹豫地会选择后者。每当我提到我喜欢与那种我希望他们能够成为我的子孙、女婿或遗嘱执行人的经理人共事时，墨菲就是我所能引用的最佳典范。如果墨菲决定另创事业，不必费心去研究其可行性，闭着眼睛投资就对了，绝对不要笨到像我前年一样把大都会1/3的持股以6. 35亿美元卖掉，这批股票在与迪士尼合并后价值超过12.7亿美元。”

巴菲特在商学院演讲时，比方说如果当他们（学生）离开学校时，每个人都拿到一张可以打20个孔的票，每一次当他们做出投资决策时，就用掉了一个孔。如果你总是试图把它们留给最好的投资决策，你永远不会用完全部的20个孔。如果他们能慎重对待投资的话，他们应该能做得更好。关于巴菲特的“简单投资”理论，查理·芒格说：“如果你相信巴菲特所说的一切，你就可以在几个星期内教授全部的（证券投资）课程。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

越简单越好



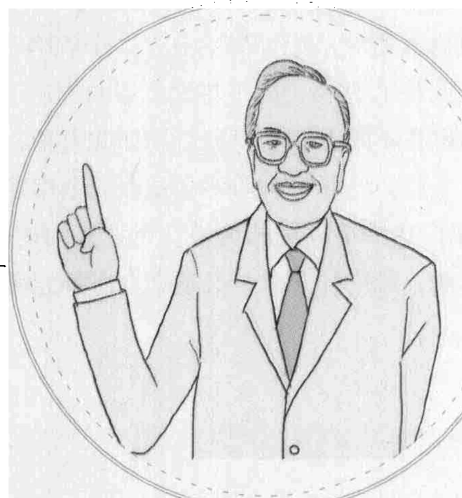
一张可以打20个孔的票。

巴菲特在商学院演讲时，借用一张打了20个孔的票，当他们每做出一次投资决策时，就甩掉一个孔。假使总希望做出最好的投资决策，那这张打了20个孔的纸永远打不完。鼓励学生在投资时，慎重对待，但也不可犹豫不决，总是希望投资最好的股票，而一次也没有用打孔的票。

巴菲特坚信只有遵循“化简”原则才能让效益更大化。尽量把问题复杂化，并不意味着就是缩手缩脚，否则你就永远也用不完这20次。

巴菲特关于简单的语录

如果你不得不进行太多的调查，那就意味着这一公司肯定存在问题。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



坚信自己，从不灰心

巴菲特是当今最伟大的投资家，被人们称作“股神”。他纵横投资市场数十载，赚取了巨额的财富，获得了无数的荣誉。1999年年末，美国《纽约时报》评出全球十大顶尖基金经理人，巴菲特名列榜首。1999年英国《金融时报》评选的最受尊重的企业家中，巴菲特名列第六。2006年《福布斯》杂志富豪排行榜，巴菲特以420亿美元资产位居第二，仅次于比尔·盖茨。

巴菲特的成功有很多原因，但“相信自己”是主要原因之一。“相信自己，不迷信别人”是巴菲特的信条。

当20岁的巴菲特到父亲位于奥马哈的经纪公司上班时，一位朋友想知道这家公司是否将更名为巴菲特父子公司。巴菲特回答道：“不，它将更名为巴菲特子父公司。”巴菲特实事求是地说：“我从不缺乏自信，也从不气馁。我一直坚信我会成为有钱人，对于这一点，我从未动摇过。”

正因为如此，巴菲特的眼光总是比别人更长远、更敏锐。1963年捷运公司的仓库遭受了巨额诈骗，损失了1.5亿美元，股票大幅度跌落，持股者纷纷抛售，但巴菲特经过详细的调查发现，捷运卡在人们的生活中依然被广泛运用，它应该只是面临暂时的困难。巴菲特相信自己的判断，于是他分批购买大量捷运公司的股票，最多时约占到他总投资金额的40%。巴菲特的自信得到了回报。1965年，捷运公司开始走出低谷，1967年，股价飙升至每股180美元。巴菲特让所有的人大吃一惊，人们开始称他为“股神”。

巴菲特的自信和果敢在一次次的投资决策中体现得淋漓尽致。在1968 年，当时美国实施“阿波罗计划”登月成功，整个美国都处于沸腾之中，经济高速增长，股市极其繁荣。巴菲特合伙公司1968年获得了成立以来的最佳业绩：效益比前一年上升了 59%。在一些大公司的推动下，市场出现了一波又一波的兼并浪潮，股价也在不断上涨。投资市场如此繁荣，但巴菲特却敏锐地嗅到了巨大风险的气味。虽然，巴菲特声明不会预测股票市场的走势，但是，他在自己办公室的墙上贴满了 1929年危机的剪报，以此来时时提醒自己：太过看好的情势下面也许就是深渊，股市狂升时，必须学会冷静思考、避而远之。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

坚信自己不盲从

巴菲特的荣誉

巴菲特以他卓越的眼光的投资能力谱写一幕幕的神话，尽管近年来资产有些缩水，但并没有降低普通大众对股神的崇拜。也正因为有了这么多的荣誉，股神才始终坚持“相信自己，不迷信别人“的信条。

时间	荣誉	评选单位
1999 年	全球十大顶尖基金经理人，巴菲特名列榜首。	美国 《纽约时报》
1999 年	最受尊重的企业家中，巴菲特名列第六。	英国 《金融时报》
2006 年	巴菲特以420亿美元资产位居第二，仅次于比尔·盖茨。	《福布斯》 杂志富豪排行榜
2008 年	以620亿美元的个人资产超越比尔·盖茨，名列富豪榜首位。	《福布斯》 杂志富豪排行榜
2010 年	以470亿美元的个人资产，名列福布斯富豪榜第三。	《福布斯》 杂志富豪排行榜

巴菲特投资捷运的成败

没有比坚信自己，获得别人钦佩的眼光更能有成就感的事情了。巴菲特在不断被人钦佩的眼光中获得了更多的自信，以至于成为今天的股神。

美国捷运公司企业走势	
1963年	公司损失1.5亿美元，股票下跌。
1965 年	受巴菲特投资和坚持，股票回升。
1967 年	美国捷运公司股票涨至180美元。
现今	巴菲特成为捷运公司永久持股人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不要盲目乐观

高中时的巴菲特和别人一样：他既不是班上最受欢迎的孩子，也不是最不受欢迎的孩子。在入选奥马哈商界名人纪念馆的发言中，巴菲特说他想感谢自己的发型师、形象顾问和私人礼仪顾问，但仍不忘幽默一把：当他们审视自己的作品时，他们要求我不要说出他们的名字。奥马哈记者俱乐部向巴菲特展示了一幅詹姆斯·霍兰创作的讽刺漫画，巴菲特看到后开怀大笑：几乎任何人都要比镜子中的自己好看得多。

人们经常对自己及自己所做的事过于乐观，这往往会给自己或者别人带来不少麻烦。尤其对投资这样不太确定的事更是如此，巴菲特对此非常清楚。巴菲特认为，CEO自己心中有一个目标不是件坏事，甚至我们认为CEO公开发表个人心中的愿景是很好的一件事，如果这些期望能够附带合理的条件的话。但如果一家大公司公开地宣称每股盈余长期可以维持15%的年成长率，那肯定会招致许多不必要的麻烦。过高的预估不但造成没有根据的乐观，麻烦的是此举还会导致CEO行为的腐化，很多CEO不专注于本业而热衷于运用一些非经济的手段来达到他们先前所做的盈余预估。

因为过高标准只有在极少数的企业才有可能做得到。“让我们做一个简单的测试，根据历史记录，20世纪70～80年代在200家盈余最高的公司当中，算算到底有几家在此之后能够继续维持15%的年盈余成长率。你会发现，能够达到这个目标的公司少之又少。我可以跟你打赌，在2000年获利最高的200家公司当中，能够在接下来的20年年均成长率达到15%的，绝对不超过10家。”巴菲特很清醒这一点。很多职业经理人在这种高标准面前，走投无路不得不采用各种会计方法、无所不用其极地做假账，著名的安然公司就是一步步走上这条邪路的。

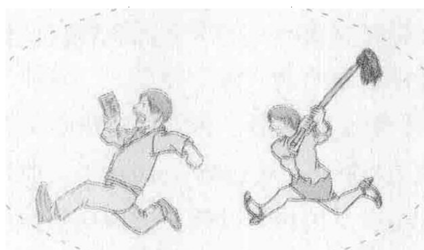
对职业的经理人和投资家是如此，对于很多刚入市的中国新股民，对投资有理性的认识，对自己有适当的估计更是非常有必要的。遗憾的是事实却远非如此。一位证券公司的工作人员告诉说，新股民中，盲目乐观的人不在少数，他们似乎无所畏惧，几乎不考虑风险。据了解，很多新股民将手里的钱往股市里砸，全然不顾手中的钱是用来买车买房的，还是留给孩子的教育资金。很多人买股票全靠听“消息”，别人说什么好，就买什么股票，根本不考虑上市公司的背景。与此同时，也有很多新鲜事见诸报端，比如有人初进证券交易大厅就问“基金的利息是多少”，更有人拿自家的房子作抵押，从银行、典当行贷款入市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要盲目乐观

盲目乐观者的种种表现

股民众多，如果没有一个清醒的头脑，可能早就被茫茫股海淹没了。不盲目乐观，也不过分悲观，考验的还是股民的心态和智慧。



把买车买房的钱拿来买股票



盲目听信小道消息

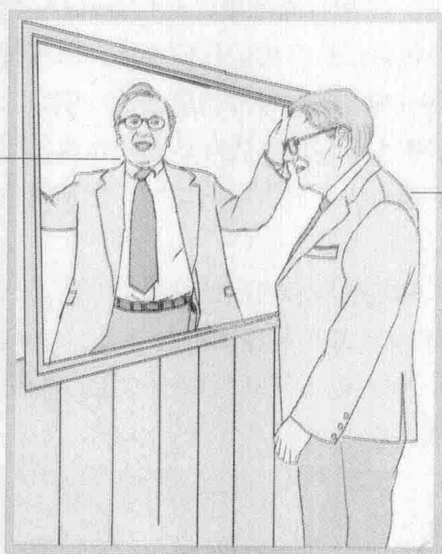


从不关注公司的实际价值



股票上涨后的盲目买进

巴菲特的远见



骄傲始终都是创业路上的敌人，投资也不例外。

在大家都在为股票上涨疯狂的时候，谨慎的巴菲特却在为以后可能的暴跌非常担忧。这种与生俱来的谨慎，才让巴菲特没有被胜利冲昏头脑，步步为赢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



做我们所喜欢的

到底怎样才能可以成功？答案很简单，顺着自己性格而行走，这个世界，每一个人都是独一无二，每一个人都是天才，试想想，爱因斯坦去弹琴，李云迪穿波鞋踢足球，大卫碧咸发表相对论，他们能够成功吗？如果你正在做自己喜欢做的事业，请你继续专注，因为只有做自己喜欢做的事，你才能专一、专业。

沃伦·巴菲特提到当他从哥伦比亚大学毕业时情形：1951年的华尔街并不是一个工作的热门之选。当时道琼斯指数只有200点，从1945～1949年，股市一直低迷，最高大约达到190点，最低大约为160点。1949年以后，道琼斯指数开始上升。1950 年成为道琼斯指数从未低于200点的第一年。1929年，道琼斯指数曾达到381 点，但也跌破过200点。人们对于战后的股市持观望态度，认为我们正陷入萧条。所以在当时，华尔街并不是一个能赚很多钱的地方……它和现在截然不同。但是巴菲特却选择了投资。巴菲特说和你不喜欢的人一起工作就像“为钱结婚”一样别扭。巴菲特认为那是一种疯狂的生活方式。无论在什么情况下，这都可能是个坏主意。但如果你已经很富有，这种情况绝对不会发生。巴菲特也是一个现实主义者，总是清楚自己想要做什么。但有时他也会胡思乱想，会想：也许成为一名职业棒球联赛的主力运动员也很不错。这时，就是现实主义要发挥作用的时候了。

巴菲特并不喜欢钱，他享受的是赚钱的过程和审视财富增长带来的乐趣。从他的工作来看，他无疑是世界上最幸运的家伙。因为没有人能让巴菲特做他不相信的事情或者是愚蠢的事情。经常有人怂恿巴菲特参加政治竞选，对此，他说：我不会用现在的工作去交换包括仕途在内的任何工作。巴菲特把伯克希尔比喻为“画布”。他用一幅空白的画布和许多颜料开始描绘他心中的蓝图。如今伯克希尔已经有了更多钱，规模变得更大。但巴菲特却认为10年或20年前，当它规模还比较小时，他拥有更多乐趣。他每天早晨去办公室时，感觉就像去西斯廷教堂写生一样心情愉悦。

世界上所有成功的人，都是顺应着自己的性格而行走，当你做着自己喜欢的事，纵使通宵达旦，不眠不夜，都仍是满面的趣味儿，一切动力是自己推动自己，不会埋怨，不会放弃，别人也不能动摇你的梦想。假使生活在错误的领域里，那么就永远都不能卓越。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做我们喜欢做的

做自己喜欢的工作，顺着自己的性格而行，就会有前进的动力，遇到困难也会坚持到底，永不放弃，梦想就会实现，成功就会出现。



巴菲特说："我并不喜欢钱，我享受的是赚钱的过程和审视财富增长带来的乐趣。"

朋友问："作为成功人士，你可谓是最优秀的，对于金钱而言，你如何看待？"

任何人都有梦想。而最重要的是找到适合自己的梦想。因为，不可能每个梦想都能实现。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



想赚的不是金钱而是快乐

很多人觉得在股市里赚到钱就赚到了快乐，实际上，这两者并不是等同关系。亏钱不一定不快乐，赚钱也不一定赚到快乐，赚钱只是赚快乐的一个条件，很多情况下，股市赚钱并不一定能赚到快乐，而且赚钱的多少和赚快乐的多少不一定成比例的！只要方式得当，炒股永远是快乐的！对巴菲特来说，赚钱本身就更有乐趣。巴菲特已去世的老伴曾经想买一条很贵的地毯，巴菲特经过简单计算后告诉她："这笔钱若交给我投资，以每年20%的复合收益计算，30年后你可以买下那家家居店！"巴菲特庆幸一直从事着自己喜欢的工作，并得到了许多有才华、有激情的人的帮助。他每天都激情四溢，踩着舞步上班。在他看来，没有什么能够比与股东们坐在一起参加伯克希尔的年会更有意思了。巴菲特也许是世界上最乐观的人，也是"美国梦"的最大死忠。正是这个基础，奠定了他敢在熊市中不断买进，敢于长期持股分享经济增长的心理动力源。巴菲特非常自足地对他的股东们说道："我和搭档查理今年一个84岁，一个77岁，我们很幸运实现了自己的梦想。我们生在美国；有了不起的父母，我们获得了良好的教育；家庭和睦幸福，身体健康；许多人对社会的贡献和我们一样多，甚至更多，但是由于我们具备一些所谓"商业基因"，因此获得了与自己的贡献不成比例的巨大财富。"言辞间洋溢着无比的幸福和快乐。

在被问及赚钱和花钱之间，哪个更有乐趣时，巴菲特毫不犹豫地说道："赚钱非常有趣，就好像参加一个擅长的游戏，这样能保证腿脚灵活，耳聪目明。尽管这个游戏对我来说并不需要手眼的精密配合，像很多其他的工作那样，但是我想象不出更有趣的游戏了。当然，知道这些钱能帮助那些需要的人也是很不错的感觉。我经常收到人们的来信，不仅是感谢我的捐款，他们还在信里详细告诉我因为这些捐款，他们的生活如何被彻底改变。当想到可能有数百万人因为捐款而免于患上疟疾，或者站在小一点的角度，某个人的私人问题因为我的捐款而解决了，这都是非常美妙的感觉。"

不管赚钱花钱，对巴菲特而言，可能快乐才是他最想要的。所以说，股市赚钱，更要赚开心，而赚开心，就能更赚钱！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

快乐来自内心

不管你在股市中投入多少金钱，最终金钱只是你实现快乐的一个手段。而每个人对于快乐的定义各不相同，才有了如今这样不同人生态度的社会。



巴菲特对于股市投入超乎常人的热情，不单是因为他热爱股市的风云变换，更重要的是他在与股市的搏斗中激扬沉浮，享受其中的乐趣。兴趣才是最好的老师。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



实践一步胜过万千空谈

总结股市的风云变幻，本质上就是一个心理博弈和控制的过程。每个人都有自己参与股市的方法，投资风格都不一样。不论是技术派或趋势派或价值投资派，都有可取之处。但关键要适合你自身的特点，要找出自己的优势和长处。但不管是哪种方法，都需要不断地学习、思考和分析，多下基础功夫，勤学习、多思考、勇于实践，通过不断地实践摸索经验，找到自己最擅长的路径，而不是完全听股评、看博客或迷信于小道消息。这样，我们才能不断地走向成熟和成功。

人们对巴菲特说：“股神先生，请谈谈你投资的失误吧。”巴菲特笑问：“你有多少时间?”他告诉我们：“没有人不会做错事，即便像他这样被人捧上神坛的人物，也是会出错的。但是某些事情失误了并不重要，什么都没做才不可取。”

实际上对于这点，巴菲特和他的团队也是在总结了一些经验教训中才悟出的金玉良言。巴菲特不无遗憾地说道：“对我和我的合伙人而言，最大的失误并不是做错了什么，而是没有做什么。这是关于失误比较有趣的一点。有很多我们知之甚深的生意。机会来临时我们却突然犹豫了，没有行动，从而错过了赚取利润堪以10亿计的大好机会。”

巴菲特的投资原则就是不谈那些不懂的生意，只专注于那些熟知的、懂得的生意。比如曾经巴菲特他们错过了从微软身上捞大钱的机会，但这并不奇怪，因为他们根本就不懂微软的生意，可是对于在医疗保健股票上理应赚得的几十亿，却被他们错过了。克林顿政府推出了医疗保健计划，相关的保健公司受益颇多，这一行很好了解，伯克西尔应该在这上面赚个尽兴。

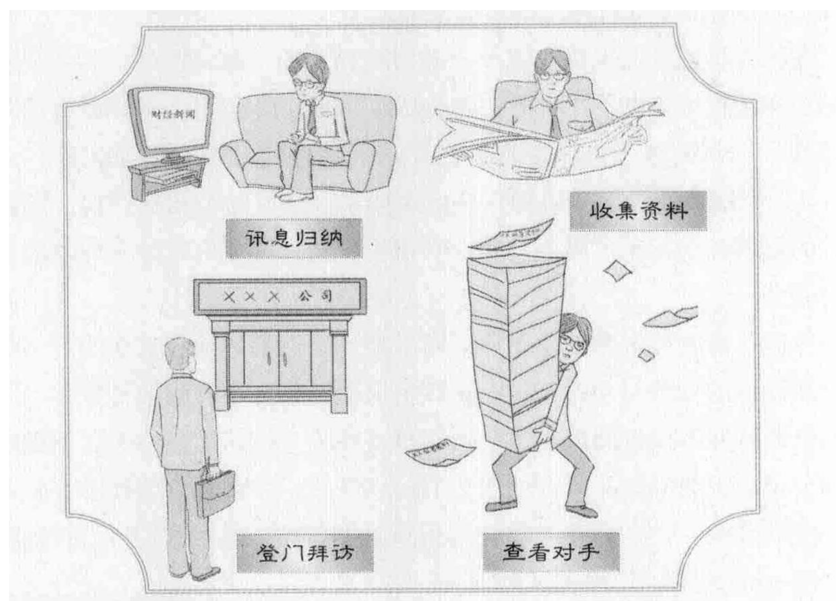
正如巴菲特所言的那样，很多时候，我们因为惧怕犯错误而裹足不前，白白地浪费了很多绝佳的时机。要知道，我们在行动中可能会犯错误，但不会犯错误的停滞不前就永远也失去了成功的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多下功夫给实际工作

实践勘实

虽然对普通股民来说，不可能像巴菲特那样对投资的公司做到细致的了解，但在能做到的基础上，应该有深入的研究。投机性质的投资股票，最多只能短线获利，而要在股海中屹立不倒，则必须对该公司有足够深刻的认识。



巴菲特的投资功夫

即使对那些放任不管的公司，巴菲特都始终坚持对每个自己投资的公司有足够全面的了解。裹足不前的纸上谈兵，还不如实际去调研。眼睛所看到的，比坐在那里空想，更真实。



巴菲特专注地在研究所要投资公司的资料。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



努力工作才能稳定基础

市场是在投资者付出的努力工作之后才有效的。投资者在力图使市场有效的过程中，获得了市场给予的报酬。巴菲特是这样概括他日常工作的："我的工作是阅读。" 可见巴菲特对阅读是多么重视。

巴菲特大量阅读与上市公司业务和财务相关的书籍和资料，在此基础上才非常审慎地作出投资判断。巴菲特以他研究GEICO保险公司为例解释阅读对于投资的重要性："我阅读了许多资料。我在图书馆待到最晚时间才离开。……我从BESTS（一家保险评级服务机构）开始阅读了许多保险公司的资料，还阅读了一些相关的书籍和公司年度报告。我一有机会就与保险业专家以及保险公司经理们进行沟通。"

当然巴菲特阅读最多的是企业的财务报告。他阅读他所关注的公司年报，同时他也阅读他的竞争对手的年报，这些是巴菲特最主要的阅读材料。

但巴菲特并不仅仅阅读上市公司年报这些公开披露信息，他从年报中发现感兴趣的公司后，会阅读非常多的相关书籍和资料，并且进行调查研究，寻找年报后面隐藏的真相："我看待上市公司信息披露(大部分是不公开的)的态度，与我看待冰山一样(大部分隐藏在水面以下)。"

巴菲特这样解释他如何把阅读和调研结合在一起的："你可以选择一些尽管你对其财务状况并非十分了解，但你对其产品非常熟悉的公司。然后找到这家公司的大量年报，以及最近5～10年间所有关于这家公司的文章，深入钻研，让你自己沉浸于其中。当你读完这些材料之后，问问自己：我还有什么地方不知道却必须知道的东西？很多年前，我经常四处奔走，对这家公司的竞争对手、雇员等相关方面进行访谈。……我一直不停地打听询问有关情况。这是一个调查的过程，就像一个新闻记者采访那样。最后你想写出一个故事。一些公司故事容易写出来，但一些公司的故事很难写出来，我们在投资中寻找的是那些故事容易写出来的公司。"

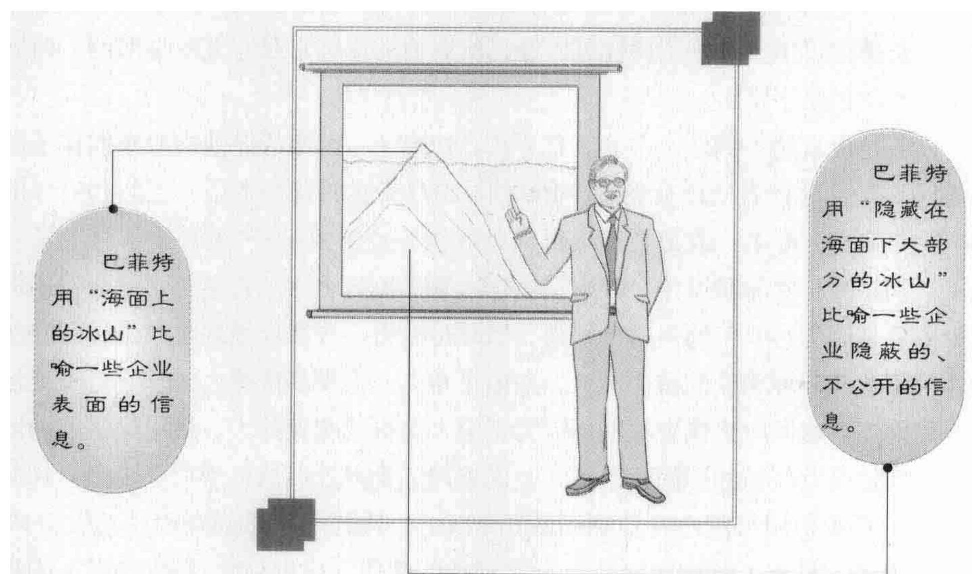
在1999年伯克希尔股东大会上查理·芒格说："我认为我和巴菲特从一些非常优秀的财经书籍和杂志中学习到的东西比其他渠道要多得多。我认为，没有大量的广泛阅读，你根本不可能成为一个真正的成功投资者"。

可见，巴菲特的投资成功秘诀是大量阅读加调查研究。大量阅读是掌握大量相关信息，调查研究是实事求是，而大量阅读是基础和前提。

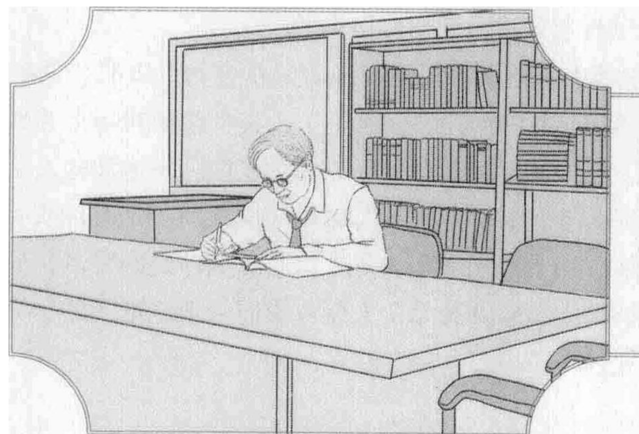
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关注冰山水面下的部分

在商业社会，任何公司都会把自己最隐秘的内容隐藏于冰山以下。而对于众多股民来讲，比购买股票更重要的则是分析该公司更深处的内容，往往是这些内容确定了该公司股票未来的走向。



巴菲特是运用阅读和调研相结合的方法，在风云变化的市场中寻找商机，进行有利的投资，进而增加自己的收益。



巴菲特的投资成功秘诀是大量阅读加调查研究。在关于所投资的项目，前期都是进行了对于此项目的深入研究，通过阅读相关的资料，获取自己所需的信息，然后在通过亲身实践调查，最终决定投资，而不是盲目性的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成为首富的原因是花得少

2006年度美国《蒙代尔》中国500富豪排行榜上，李嘉诚以1580亿人民币排名第1位。对于自己的衣服和鞋子是什么牌子，却不怎么讲究。皮鞋坏了，李嘉诚觉得扔掉太可惜，补好了照样可以穿，所以他的皮鞋十双有五双是旧的，西装穿十年八年也是平常事。

巴菲特也自然不例外，十分注意节约。1992年，巴菲特向他的股东们作了以下说明：眼尖的读者应该会发现，1992年420万美元的营业费用，比起1991年的560 万美元要少得多，或是各位会以为是我把企业专机——“无可辩解号”给卖掉了，别做梦！除非我退休，否则别想打这架飞机的主意。其实公司营业费用的减少主要是因为1991年的费用特别高，当时是因为一次性地提列早期20世纪70年代纺织事业与环境相关的费用所致。在伯克希尔我们没有法律、人事、公关或运营企划部门，这同时也代表我们不需要警卫、司机或跑腿的人。最后除了弗纳以外，我们也没有任何的顾问，但我必须说查理还觉得我们的组织过于庞杂。在某些公司，营业费用可能占营业利润的10%以上，比起一家总部费用占其盈余1%的公司来说，投资人可能因为企业总部额外的费用，立即就要遭受9%以上的损失。查理和我这么多年来观察发现，企业总部的高成本与公司的绩效改善之间可以说是完全没有关系，事实上我们认为组织越简单、成本越低的公司运作起来会比那些拥有庞大官僚组织的公司，有效率得多。

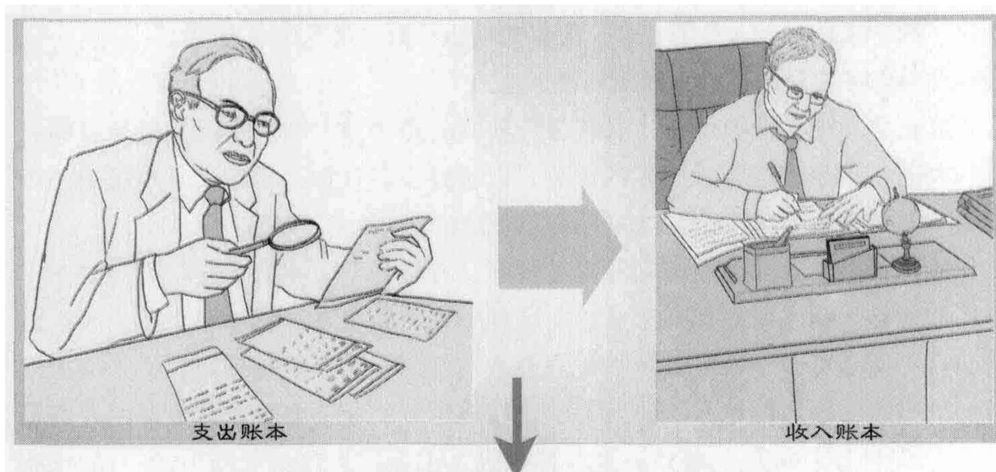
富豪巨贾之所以富，一方面赚得多，另一方面也在于善于聚财，懂得节流开源的道理。巴菲特不但在生活上简单节约，在商业运营上也力行节约、再节约的原则。巴菲特也可以说是全世界大公司董事长中最懂得节约开支的人之一，尤其擅长精简办公室冗员。对公司管理层的成本支出压得很低。

1998 年，在巴菲特致股东函中有这么一段话：随着经济实力的增长，我们雇用员工的人数也同步增加，我们现在拥有47566名员工，其中包括1998年并购通用再保险后并进来的7074人，以及内部增聘的2500人和为了服务新增加的人手有9500人，我们的总部人员也从原来的12人扩编为12.8人（0.8指的不是查理或我本人，而是我们新请的一位会计，一周工作4天)，尽管这是组织浮滥的警讯，但是我们去年税后总部开支却只有区区350万美元，大概占我们管理总资产的一个基本点(万分之一)还不到。

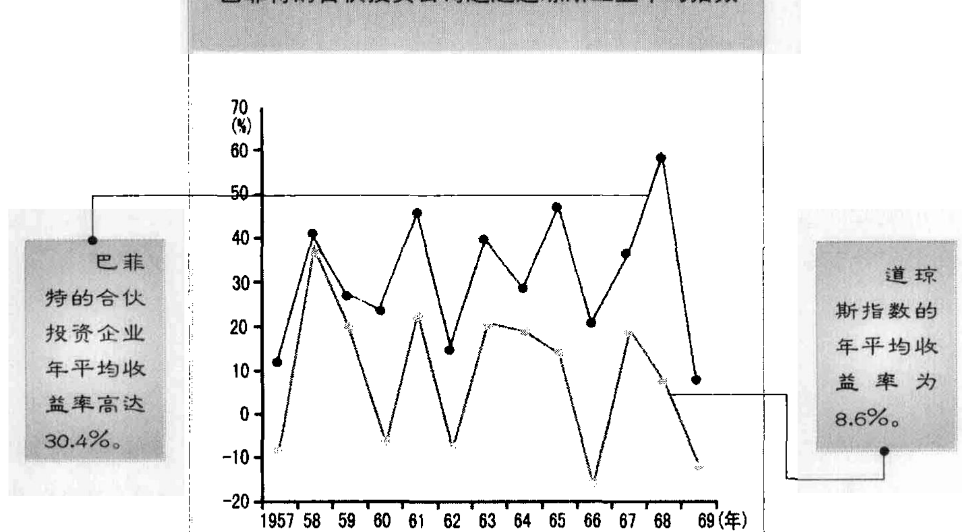
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

节约公司的成本

巴菲特的开源节流思想，不仅为巴菲特的公司节约了很多无谓的消耗，也精简了公司结构，成为一个管理更明确、执行效率更好的公司。



巴菲特的伯克希尔公司的支出账本永远都低于收入账本，这样，才能更好的创造利润。



在1957年到1969年13年间，巴菲特持有的伯克希尔–哈撒韦公司一直高于道琼斯的工业平均指数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



你不得不自己动脑

羊群效应是投资者最大的心理问题之一。正如伯特兰·罗素（20世纪英国哲学家、数学家）对于人性的观察“大多数的人宁死也不愿意去思考！”一样，人们往往对财务投资缺乏独立而冷静得思考。

真正成功的专业投资者，必须保持独立的思考和判断。永远保持独立的思考和判断，拒绝任何其他因素的影响，以理性、客观和逻辑为投资永远的心理原则。面对变幻莫测的股市，真正重要的是独立思考而不是投票表决。

股价不振最重要的原因是悲观的情绪，有时是全面性的，有时则仅限于部分产业或是公司。我们很期望能够在这种环境下做生意，不是因为我们天生喜欢悲观，而是可以以便宜的价格买进更多的好公司，乐观是理性投资人最大的敌人，当然，以上所述并不代表不受欢迎或注意的股票或企业就是好的投资标的，反向操作有可能与群众心理一样愚蠢。巴菲特坦言：“因为20：1的比率（总资产净资本），使得所有的优势与缺点所造成的影响被放大，我们对于用便宜的价格买下经营不善的银行一点兴趣也没有，相反，我们希望能够以合理的价格买进一些经营良好的银行。”

如何选择一支质优价廉的股票，需要投资人把眼睛擦亮，脑袋放清晰，深入思考。

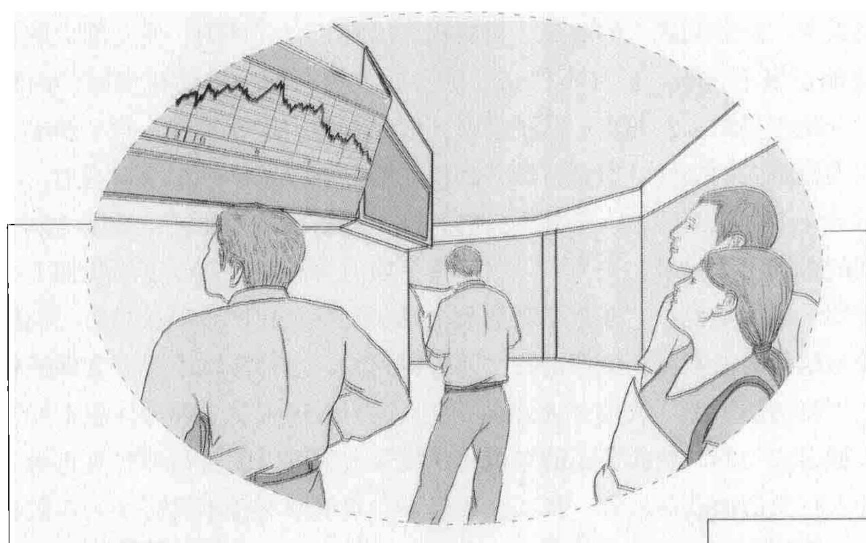
巴菲特是这样描述他的投资思考的：当我经营合伙投资公司时，我回顾了自己所有较大规模的投资和较小规模的投资，发现较大规模投资的收益总是高于较小规模投资的收益。因为在做出大规模投资决策时要接受审查、经受批评、掌握相关知识，应该是非常慎重的，而我们在做出较小规模投资决策时往往会心血来潮。正如某人所说：“由于我前两天晚上在舞会上听说了这支股票，就买了几百股。”事实上，人们总是倾向于认为做出小规模的投资决策通常不需要非常好的理由。我不能同时投资于50或75支股票，那是诺亚方舟式的投资方式。我喜欢把相当数量的钱投资于少数几支股票上。

当说到如何选择投资对象时，巴菲特作了一个形象的比喻：“我们在寻找波音747，而不是模型飞机。我就像棒球教练，走在大街上，物色身高7英尺的运动苗子。如果一些年轻人走过来对我说：‘我身高只有五六英尺，但您应该看看我打球再下结论。’我对他们没有兴趣。但究竟是投资于大公司还是小公司，归根结底取决于业绩：我宁愿拥有一家市值1000万美元、收益率15%的公司，也不愿意拥有一家市值1亿美元、收益率仅为5%的公司。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认真挑选股票

巴菲特的投资标准	我了解这家企业吗?	1. 通过数量化方法分析其财务和年度报告，以探视企业内部财务状况，计算出企业的价值。
		2. 实地考察企业的经营情况和管理者。
		3. 进一步熟悉企业业务，跟踪分析其市场需求，考察其发展潜力。
	有没有优秀的管理者?	1.企业应有可以像企业所有者一样思考和行动，为股东尽可能创造财富的管理者。
		2.企业应有品性正直、诚实、坦率，并有成本节俭意识的管理者。
	企业有理想的经济特征吗?	企业可分为有特殊优势的企业和没有特殊优势的企业两种。一般来说，有特殊优势的企业有理想的经济特征。
	企业的净资产回报率高吗?	宁愿拥有一家赚15%利润的价值1000万美元的企业，也不愿拥有一家赚5%利润的价值1亿美元的企业。
	我对它的价格满意吗?	只有在足够低的价格时才投资。



不随意趋炎附势的购买股票，用自己的头脑判断，才不会总是人云亦云，处处被动。

人们往往忽略了对那些不起眼的公司的实质调查。随意购买和挥霍股票，而往往有更高收益的则是从那些不知名的股票中得来的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

18

君子不取不义之财

《檀弓》有子柳之母死的故事，有个名叫子柳的，他的母亲去世了，子硕请求备办丧葬的器用。子柳说："用什么来备办呢？"子硕回答道："请把庶弟的母亲卖了。"子柳说："怎么可以卖掉别人的母亲，用得来的钱安葬自己的母亲呢？不行。"安葬之后，子硕想用别人送来助葬剩下的钱帛备办祭祀器物。子柳说："不能这样。我听说，君子不借丧葬之事以利其家，还是让我把剩下的钱帛分发给贫穷的兄弟们吧。"

这个故事告诉我们君子既要顾自己的利益，也要考虑别人的利益，凭自己的正当劳动获取理应得到的财物，比如孔子收取学生的"束修"（干肉）。小人则只顾自己，不顾别人，发不义之财是常事，把自己的快乐建立在他人的痛苦之上也不少见。记住这个原则差别，约束自己非分的发财欲望，肯定会使自己变得好起来。

巴菲特也有这样类似为商的道德底线。截至1989年，他每年的平均复合投资收益率高达23.8%，但是依然有人指责他不用财务杠杆、尽量不负债收购的做法降低了对股东的回报。对此，巴菲特郑重地公布了自己的原则：第一，不因为追求暴利而增加风险；第二，不因为追求商业利益而与不令人尊敬的人交往。

借机发财，是势利之人的心态。只要机会出现，有利可图，便会削尖脑袋往里钻，管他正当不正当、仁义不仁义，绝不会放过任何一点借机发财的时机。那么，君子就不爱财了？非也。君子爱财，取之有道、这就是说，君子和小人都爱财，这大概是人的天性。但是，君子和小人的分野在于：一个取财有道，一个取财无道；一个是正当的，一个是不义的。这个差别虽然不能说是天壤之别，却也是原则的差别。欲成事，先为人。巴菲特在如何为商经营方面也给我们上了同样的一堂课。他如是说："在犯下其他几个错误之后，我试着尽量只与我们所欣赏、喜爱与信任的人来往，就像是我之前曾提到的，这种原则本身不会保证你一定成功，二流的纺织工厂或是百货公司不会只因为管理人员是那种你想把女儿嫁给他的人就会成功的，然而公司的老板或是投资人却可以因为与那些真正具有商业头脑的人打交道而获益良多。相反，我们不会希望跟那些不具有令人尊敬特质的人为伍，不管他的公司有多吸引人，我们永远不会靠着与坏人打交道而成功。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

君子爱财取之有道

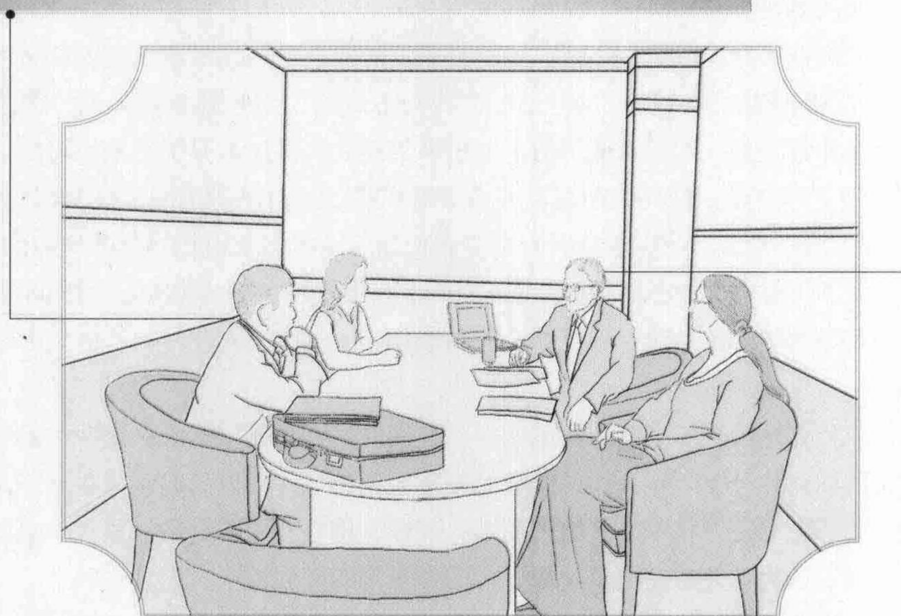
君子与小人的爱财观


正人君子

君子和小人都爱财，这大概是人的天性。但是，君子和小人的分野在于：一个取财有道，一个取财无道；一个是正当的，一个是不义的。


奸险小人

林子大了什么鸟都有。在众多的投资对象中，总有那么一些公司虽然很吸引人，但领导者却有失风范的情况。应该选择与那些真正值得你信任的人为伍，才会受益良多。



巴菲特有两个原则：第一，不因为追求暴利而增加风险和第二，不因为追求商业利益而与不令人尊敬的人交往。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



莫以善小而不为

松下说："我也是从小生意做起，勤勤恳恳，胼手胝足，才奠下现在的基础。我常对员工们说：'想从事发明，必须从身边的小发明入手。想做大事必须从身边的小事做起。'"这位出身贫寒、只受过小学教育，在日本最成功、最受人爱戴的大企业家，他们的观念和做法几乎完全相同。他们都是从小工人做起，经过一点一滴的努力，才汇集成现在的成果，建造起自己的王国的。

巴菲特的财富王国也是他脚踏实地从小生意做起来的。11岁那年，巴菲特就利用业余时间到父亲担当经纪人的哈里斯-厄珀姆公司做股价记录员。也就是在这一年，沃伦·巴菲特平生第一次买进了自己的第一支股票，同时，也使他的兴趣由单一的低进高出的小生意买卖，转向投资获利。少年巴菲特用平时做小生意积蓄的存款，购买了一台单价为25美元的半旧弹子球机，并将它存放在一家理发店里。不久，巴菲特在7家理发店放置了弹子球机。这样，他每个月可以拿到200美元的收入。巴菲特更加对投资事业着迷，他曾把可口可乐股票高价卖给他的朋友，送过报纸，还收过高尔夫球，出版过一份赛马的内情公告单。这一切都为他今后的成功奠定了基础。

时光倒退回到20世纪70年代，当时巴菲特的资金量还比较小，故此股价波动对伯克希尔净值的影响较大，但是巴菲特并不像绝大多数的投资人那样急功近利，而是非常注重长期盈余的价值了。表面上巴菲特好像舍弃了短期很可观的收益，但到了1977年，伯克希尔保险事业投入的资金成本已从原先的1.346亿美元增长到2.528亿美元，保险事业因为投资而增加的净收益也由1975年的税前840万美元增长到1977年的1230万美元。1977年年底未实现的资本利得大约7400万美元，而1974 年巴菲特控制下的伯克希尔刚10年时，其账上有1700万美元的未实现损失！

巴菲特在致股东函中是这么说的："我们的投资绩效依据的是这些被投资公司在这段期间的经营表现，不是特定时期的股票价格，就像我们认为买下一家公司却只关心它的短期状况是件很傻的事，同样，持有公司部分所有权——也就是股票，我们认为只关心短期盈余或者是盈余短暂的变动也不应该。"

所以按照巴菲特的投资理念就是，我们不能只看到眼前的股价上涨而形成的惹人眼馋的"巨利"，要知道依据企业的长期经营表现而长期持有才是获取最大蛋糕的不二法门，尽管刚开始它显得无微不足道。

总而言之，做生意要脚踏实地，一步一个脚印，别奢望一夜暴富。投资眼光

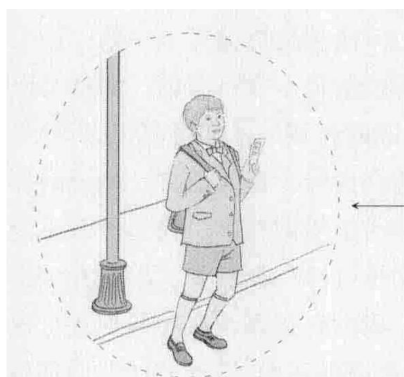
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

千里之行始于足下

要放长远，不为眼前的股价变动干扰。

“不积跬步无以至千里”，中国的古老箴言很早就阐明了积少成多，从小事做起的成功之道。只有深入到细微的工作中去，才能体会到工作中出现的问题；也只有平时点点滴滴的积累，才能有以后遇乱不惊的胸襟和底气。从小事做起，对任何行业都相当受用。

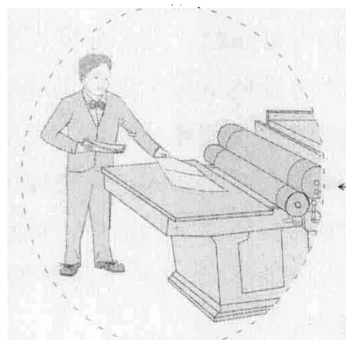
巴菲特从小就做过很多事情



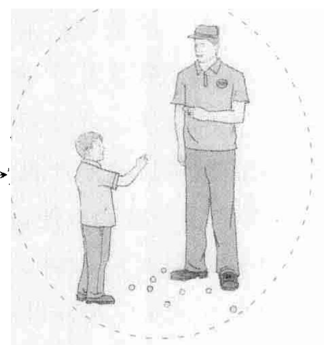
11岁，巴菲特平生第一次买进了自己的第一支股票。



巴菲特送报纸。



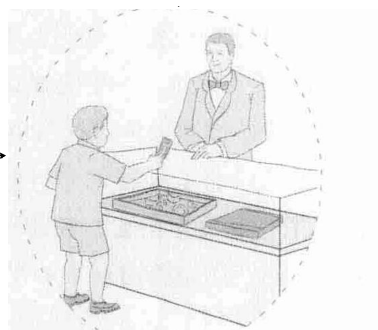
巴菲特出版赛马的内情公告单。



巴菲特收高尔夫球。



巴菲特把可口可乐股票高价卖给他的朋友。



巴菲特在7家理发店放置弹子球机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20

个性魅力是成功的关键

越来越多的职场人士开始认识到，如果个性或个人才干（competencies）即使不比应具备的专业技能和经验更重要，起码也是同样重要。做投资其实也是一样，个性魅力显得举足轻重。巴菲特不是一个实业家，不像比尔·盖茨，不像松下幸之助，他仅仅是一个独一无二的投资者。但他却是全世界数一数二的大富翁之一。他的过人之处究竟在哪儿？这个答案恐怕是不言自明的。那就是巴菲特的个性特质，在他的投资生涯中发挥了关键的作用。人们都说巴菲特是“天才的投资家”，事实也的确如此，他天生就适合投资，正如他自己所说的那样：“我与充满激情的人一起工作，我做我在生活中想做的事。我为什么不能这样？如果我连自己想做的事都做不到，那才真是奇怪！吸引我从事证券工作的原因之一是，它可以让我过上我想过的生活。我没有必要为成功而刻意打扮自己。我想象不出生活中还有什么我想要而不能拥有的东西。”他的朋友们都认为巴菲特是一个想怎么生活就怎么生活的人。

我们不妨从罗拉公司如何招聘物料采购员，看到人的个性在工作中所起的巨大作用。为了评估物料采购员这一职位的候选人是否可靠时，人力专家不会直接问：“你有多可靠?”而是让候选人告诉他在无人监控的情况下他们仍能继续完成工作的经历。成功运用以才干为基础进行面试的企业领导补充道，使用团队法来面试可以进一步摒除个人的偏见。“一个候选人可能会骗过一个面试者，”于是专题专家团队便设计出了一份对该职位的专业技能要求的清单。通过评估过去成功胜任的物料采购员，该团队还列出了对该职位个人才干的要求，这就包括成功的采购员应可靠、果断、尽心尽力且务实。

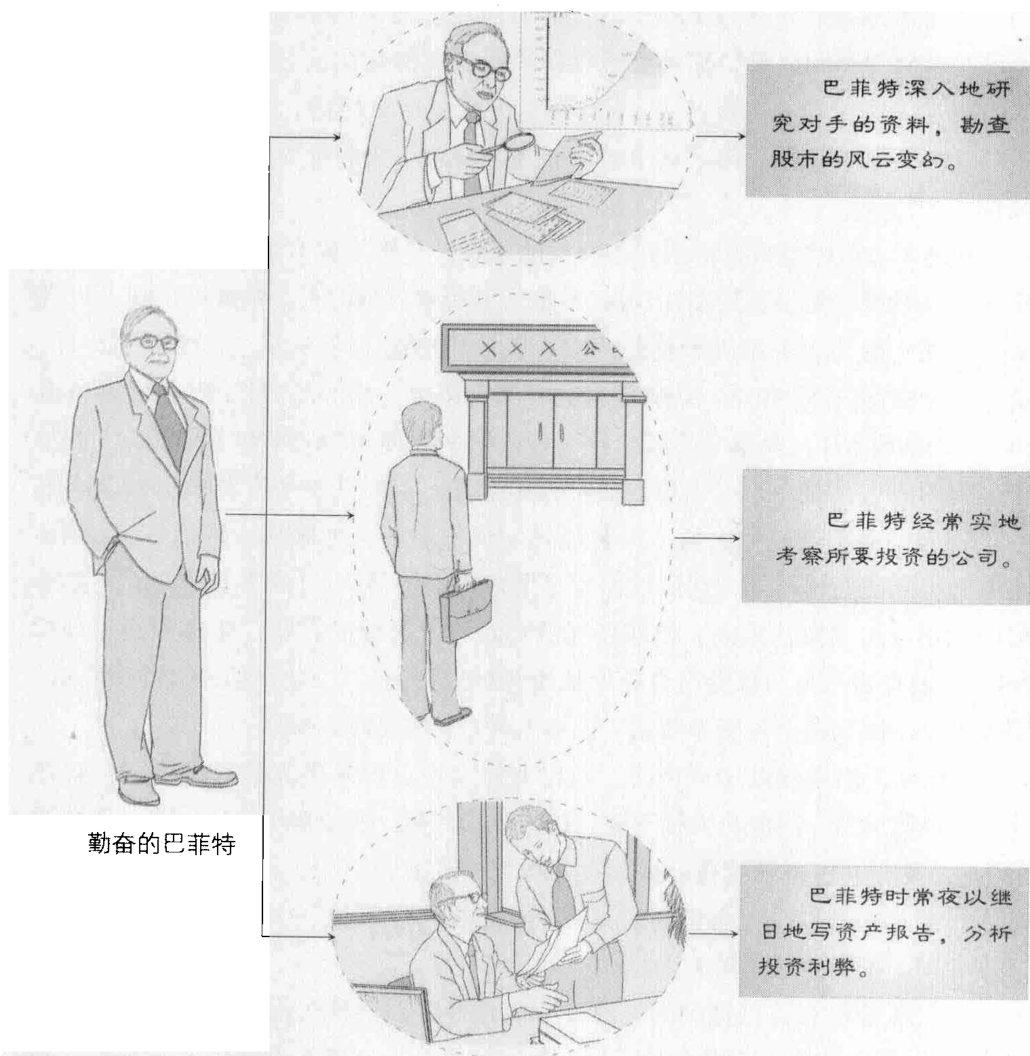
确实如此。从巴菲特早年的生活经历中，可以看出，巴菲特为了想做自己最想做的事，他会不顾一切地去大干一场，以实现自我价值。他对自己想做的事表现得异常热情。对此，美国一位大企业家曾这样说过：“巴菲特是我们这个时代的一个谜，一个充满魅力的谜。你越接近他，就越能发现他的不同凡响之处。但是，如果你以此告诉人们他是某一种人，那你显然就是被迷惑了。”

正是巴菲特独特的个性魅力让他在投资领域大放光彩。他热爱赚钱，他满脑子都是赚钱的主意，在赚钱的过程中体会着生活的快乐。在巴菲特的生活词典中，到处洋溢着对现实的平和、接纳，洋溢着对股市的淡定从容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发掘你自己的个性魅力

巴菲特以他过人的勤奋，再加上在投资方面的天赋，成就了如今的辉煌。天才都是需要勤奋使其更加夺目。巴菲特也是如此。



勤奋的巴菲特

个性魅力的作用

在投资领域中，不仅专业技能和经验重要，而且个性或个人才干也是十分重要的。巴菲特不是一个实业家，但是他的个性魅力却在投资界显得举足轻重。正是他的这种个性魅力在他的投资生涯中发挥了关键作用，也创造了巨大的财富，也被人们称为"天才的投资家"。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



众人皆醉我独醒

巴菲特总是在市场最火热的时候冷眼旁观，他在1988年说过：“看到1988年如此丰硕的套利成果，你可能会觉得我们应该继续在这方面努力，但事实上我们决定采取观望的态度。”巴菲特事实上也是这么做的，他在美国1968年和1972年两次大牛市中，都采取了逆市而为，与众不同的行为，成功地躲过了风险。

1968年，美国股市行情达到了疯狂的地步，日平均成交量达到了1300万股，比1967年的最高纪录还要多307股。股票交易所被大量的买卖单据忙得喘不过气来，这在它的历史上是破天荒的一次，而且还持续了许多天。在1968年12月，道琼斯指数爬升到990点，1969年升到1000点以上。1969年5月，巴菲特宣布退出。到1970年5月，股票交易所的每一种股票平均都比1969年初下降50%。1972年，美国股市又是一个大牛市，股价大幅上涨。当时几乎所有的投资基金都集中投资到一群市值规模大的、声名显赫的成长股上，如施乐、柯达、宝丽来、雅芳和得克萨斯仪器等，它们被称为“漂亮50股”，平均市盈率上涨到天文数字般的80倍。由于股价太高，巴菲特无法买到股价合理的股票，非常苦恼。1972年时，伯克希尔公司证券组合资产规模有1亿多美元，巴菲特却大量抛出股票，只保留了16%的资金投资于股票，把84%的资金都投资于债券。

相反，当市场处于熊市时，对巴菲特来说，则是他高歌猛进之时。1973年，“漂亮50股”的股价大幅下跌。1974年10月初，道琼斯指数从1000点狂跌到580点，没有人想再继续持有股票，在市场一片悲观声中，巴菲特却高声欢呼。他在接受《福布斯》记者访问时说：“我觉得自己就像一个好色的小伙子来到了女儿国，投资的时候到了。”

巴菲特自有自己独到的见解。他清楚地看到这种热闹的背后所潜伏的深度危机。用巴菲特自己的话说：“还有什么比参与一场牛市更令人振奋的，在牛市中公司股东得到的回报与公司本身缓慢增长的业绩完全脱节。然而，不幸的是，股票价格绝对不可能无限期地超出公司本身的价值。实际上由于股票持有者频繁地买进卖出以及他们承担的投资管理成本，在很长一段时期内他们总体的投资回报必定低于他们所拥有的上市公司的业绩。如果美国公司总体上实现约12%的年净资产收益，那么投资者最终的收益必定低得多。牛市能使数学定律黯淡无光。却不能废除它们。”

然而，最根本的问题是短期套利的做法不是巴菲特投资的重点所在，在巴

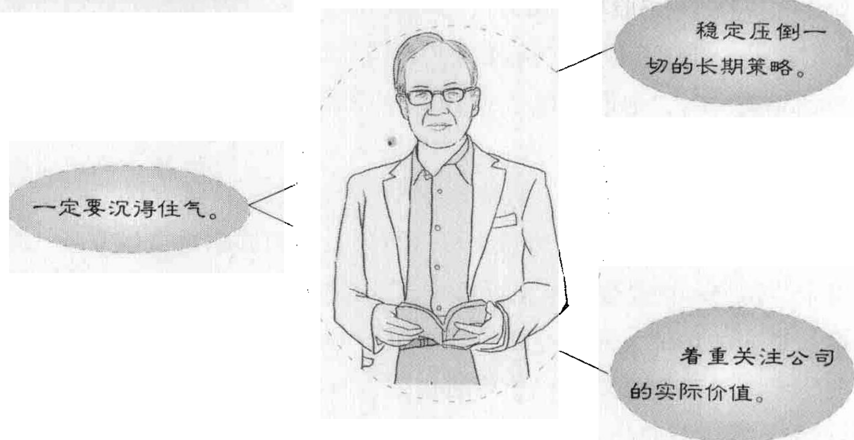
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

众人皆醉我独醒

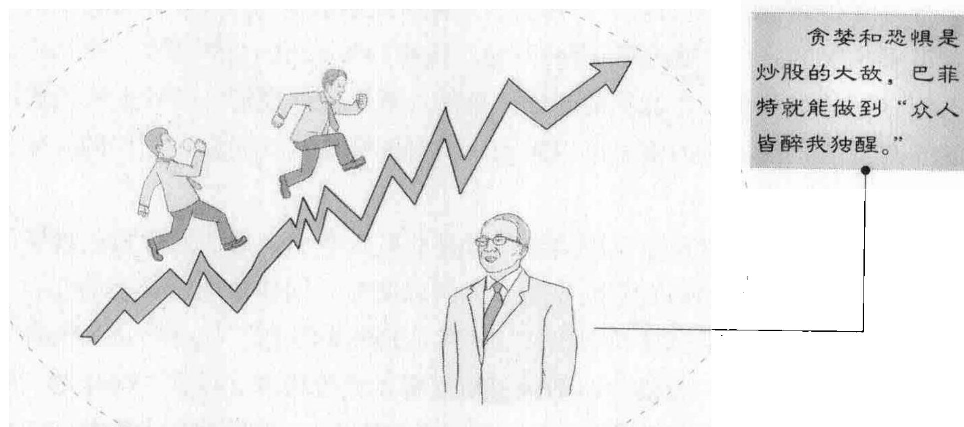
菲特看来："一个好的理由是我们决定大幅提高在长期股权方面的投资，所以目前的现金水位已经下降，常常读我们年报的人应该都能知道，我们的决定不是基于短期股市的表现，我们注重的是长期经济展望，我们从来没有、以后也不会对短期股市、利率或企业活动作任何的评论。"

股市瞬息万变，对那些抱有投机心理的人来说，虽然有利可图，但从长远来讲，仍然有相当大的风险性。那么，对那些善于长期投资的人来说，股市的风云变幻早就见怪不怪，镇定自若了。

巴菲特的投资心态



对股市的盲目乐观，和股市下跌时的万念俱灰一样，都是要不得的心理。眼光放长远一点，方能将现在的处境看得更加真切。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资要从早开始

作为一名投资者，巴菲特很早便声名鹊起。他自己说：“我卖空了一些美国电话电报公司的股票。我知道我所有的(高中）老师都持有该公司的股票，他们认为我很内行，因此我想我卖空美国电话电报公司的股票会使他们开始担心自己退休金的安全。”巴菲特从11岁起，就开始对股市感兴趣，那时他花了不少时间观察市场和抄录哈里斯公司黑板上的数字——那是一家和他父亲的公司巴菲特-福尔克公司位于同一幢大楼的纽约证券经纪公司。当时他和姐姐桃瑞丝以每股38美元的价格买了3股城市服务公司的优先股，这次投资经历让他懂得了赚钱是需要耐心的：当股价跌到27美元时，他们开始有一些焦虑，当“城市服务”股价反弹到40美元时，他们抛掉了股票，但后来股价一直上扬，最终攀升到每股200美元。

投资者从时间的角度考虑，也应该及早开始。巴菲特认为投资最大的收益是“时间复利”。1989年，巴菲特认为可口可乐公司的股票价格被低估，因此他将伯克希尔公司25%的资金投入至可口可乐股票中，并从那时起一直持有至今，该项投资从最初的10亿美元已经飙升到今天的80亿美元。1965～2006年的42年间，巴菲特旗下的伯克希尔公司年均增长率为21.4%，累计增长361156%，同期标准普尔500指数成分股公司的年均增长率仅有10.4%，累计增幅为6479%。仅此一项，举世罕敌。

复利所产生的结果看起来似乎不合理，其实，这是及早投资产生的结果。可以想象一下，两个年轻人，一个从22岁开始每年投资1万元，直到40岁，每年按照复利15%的方式增长。另一位呢？年轻时候逍遥快活，32岁才开始投资，为了弥补失去的岁月，就得每年存2万元，按照15%复利计算到40岁。那么你认为最后谁的钱更多呢？是22岁的那位。显然，及早开始投资，是让金钱快速增长的最好方式。从上面的例子可以看到，当时间和复利共同发挥作用的时候，威力是非常惊人的。

因此，投资理财其实也很简单，就是要量入为出，尽快地积累起投资的资本；尽早投资，哪怕是有限的收益率，假以时日，同样能取得可观的收益。巴菲特投资理财策略是坚持长线投资，不关心股价的起落。巴菲特成功的最主要因素是他不“炒作”股票，即不做短期投资者或投机者。他在2006年的“致股东函”中，其股票投资的特点就是“买进并持有”。巴菲特对所谓的热点不感兴趣，更不会因为一个公司的股票在短期内会大涨就去跟进，他青睐那些价值被

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场低估的公司。这样做的好处是，既可以享受到公司正常成长所带来的收益，也自然收获到自然的时间复利。





投资者从时间的角度考虑,也应该及早开始。及早开始投资，是让金钱快速增长的最好方式，巴菲特认为投资最大的收益是“时间复利”。

投资理财其实很简单，就是要量入为出，尽快地积累起投资的资本；尽早投资，哪怕是有限的收益率，假以时日，同样能取得可观的收益。从巴菲特的经历，我们投资者尤其是年轻的朋友得到一点启示：及早涉足商业领域，不仅赚取利润，更重要的是这种体验。



早期投资

资金翻倍增长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资是一种运动也是一种娱乐

找准投资的对象是致富的关键，巴菲特深知这一点，所以他以非常谨慎的态度和精细的分析来选择投资的企业。巴菲特以企业家的眼光和所有者的心态关注投资的对象，从企业的实际价值和未来创造价值的能力来判断企业的优劣。同时，坚持“不熟不做”的原则，最终找到最理想的投资对象。在投资市场上经常会有各种消息、预测甚至谣言，因为股市是个变幻莫测的地方，出现任何情况都是有可能的。实际上，股市上的各种消息本身就具有不确定性。更可怕的是，如果市场传闻是某些人刻意制造的，那么盲目相信的人必将成为牺牲品，即使某条消息后来被证明是真实的，也应想到，对于一般的投资大众来说，这条消息已失去价值。通常一些重大消息对于股市的影响大多在事前已形成，所以了解真实及时的信息非常重要。

当巴菲特第一次开始对政府雇员保险公司感兴趣时，他就投入了很大的精力和时间花在阅读公司的资料上。“我读了大量资料。我终日泡在图书馆里……我从行业内最好的几家公司着手（根据保险业服务评级），关注这一行业的许多公司，阅读与这些公司有关的书籍，阅读公司年报，尽可能多与保险从业人员和公司的管理层交谈。”

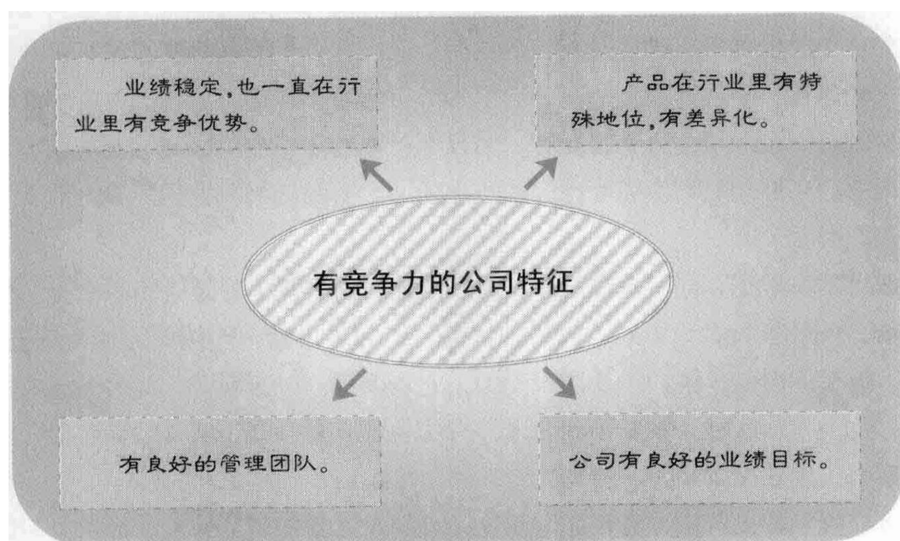
巴菲特对工作的看法很有意思，他认为：“投资对于我来说，既是一种运动，也是一种娱乐，我喜欢通过寻找好的猎物来捕获稀有的快速移动的大象。”巴菲特喜欢研读目标对象的公司报表，他从中获得了猎人寻找猎物的快感，因此才能数十年如一日地享受他的投资生涯，他也一直认为，巨额金钱是人生对他的额外报酬。巴菲特如何决定公司的价值呢？他通过阅读大量的资料来决定公司的价值。作为专业投资家，巴菲特无疑想通过公司报表来了解他所购股票的公司详细的资料。他说：“我阅读我所关注的这些公司的年报，还阅读其竞争对手的年报，这也是非常重要的信息来源。”

在巴菲特好的猎物名单上，我们很清晰地发现有：那些业绩好的大公司、具有很大潜力的公司、行业内的明星企业等等。巴菲特也已经屡次向我们展示了他通过这些“猎物”帮他捕获到的那些巨大灵活的“大象”了。自然，我们看到世界的股神稳健地向我们走来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选择那些有竞争优势的企业

究竟该投资什么样的企业，众说纷纭。但如果从长期投资的观点来看，选择一个更有发展前景的公司无疑是正确的做法。



巴菲特投资信息来源



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



察觉到断裂前的习惯链条

顺境中的成长令人欢欣鼓舞，逆境中的前行则愈发弥足珍贵，谁能在长满荆棘的大地中凯歌前进，谁才是真正的英雄。而巴菲特无疑是投资界屈指可数的英雄。无论是1973年的胜利大逃离，还是1987年的险象环生，他每次在灾难面前都是那样游刃有余。很多人都很疑惑，为什么巴菲特能够在一次又一次的股灾之中安然无恙，还能获取利润呢？因为他意识到“习惯的链条在重到断裂之前，总是轻到难以察觉。”

股市的发展也如同习惯的链条，发生变化时从表面上看总是难以察觉。牛市的时候，一般投资者只看到了表象的繁荣，以为牛市会不断按照习惯持续下去，反之，熊市的时候，他们也往往只看到了悲观因素。但实际上，每次大涨或大跌之前，都会在一些常人察觉不到的地方有所表现。在投资领域，投资者要有敏锐的观察力，能够见微知著，避免风险，获得收益。

但在现实的投资中，真正能做到这一点的投资者却凤毛麟角。很多人不仅没有听取大师的建议，细心观察市场的行情，理性分析势态的变化。甚至即使面对大师的以身作则，也依旧意识不到习惯的链条将要断裂。

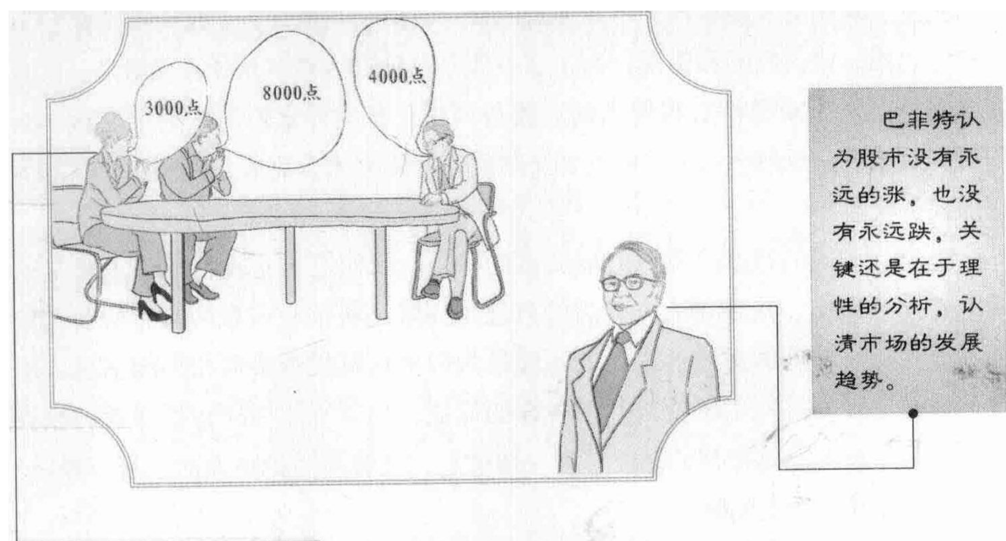
2003年4月，在中国股市低迷徘徊的时期，巴菲特以每股1.6～1.7港元的价格大举介入中石油H股23.4亿股，成为中石油第二大股东。4年之后，中国股市一路攀升，然而，这位“股神”却在中国股市如日中天，中石油股价节节上升之机，开始了他的减持之路。自2007年7月他先后8次减持中石油，至11月，他已经全部出售了持有的中石油，累计套现约97亿港元。巴菲特的做法告诉股票投资者应正视当时股市中存在的风险，但不少崇拜大师的投资者，对大师的提示却视而不见，他们继续买进大量股票，做着股价持续攀升的梦想，甚至有人还讥笑巴菲特错过了获利的机会，他的投资理论已经过时了。

几乎就在巴菲特抛空中石油的同一时间段，中国股市便开始了它的漫漫下跌之旅，中石油的价格也一路狂泻，甚至在2008年4月份一度跌破发行价。此时人们才如梦初醒，开始悔恨当初没注意大师的提示，及时调整投资战略。其实，巴菲特也并非先知，他只是理性分析了当时中石油股价和价值之间的对比，观察到了市场中的盲从现象。而普通的投资者却没有把目光投向这些地方，他们总是在盲目中等待着奇迹的出现或延续。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理智才是最重要的

不管牛市还是熊市，长远来看都只是暂时的，有最高峰必然有最低谷。看明白这一点，才能保持清醒的头脑，不会被胜利冲昏了头。

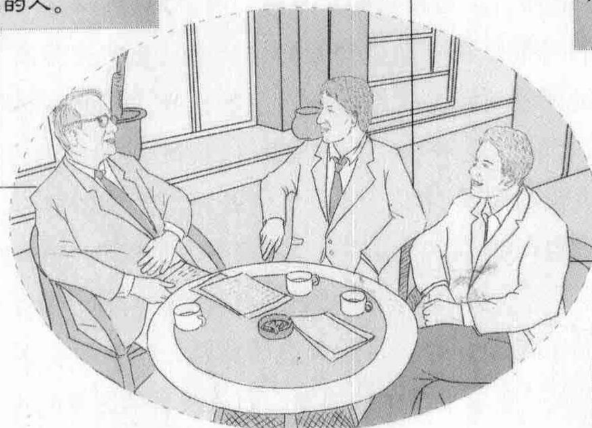


股市中，一些盲目的投资者只是凭借市场的表面现象进行投资：牛市时，疯狂买进；熊市时，疯狂抛售。心中没有运用理智的标尺，具体分析市场变化，只会道听途说，捕风捉影。

股市泡沫的产生必然有它的理由。而推动它的理由，毫无意外，就是那些从中获利的人。提防这些人，才是更好的对股市有清醒的认识。

股市一旦有泡沫，就必然有故意从飞涨的泡沫中获利的人。

股市中总是存在泡沫。



我喜欢泡沫，因为它总有破的一天。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

25

人会被“兽性”所控制

直觉、从众等人类本性并不是绝对的缺点，但必须承认，上述人类本性会造成错觉思维、错误判断和错误行为，这一现象在投资活动中充分表现出来。巴菲特在投资活动中对兽性心理弱点的克服与利用正是这种永恒的法则与逻辑。人们可以从态度、反思、试错与时间四个维度来修炼本人，克服兽性弱点，获取满意的投资收益。

首先，正确的态度是克服心理弱点的基础。我们应当正视与承认人类具有局限性这一事实，这种对人类能力的自谦与怀疑是科学与宗教的核心所在。如果不能保持好奇与开放的心态，就不能最大限度获取投资决策相关的信息，也就不能及早发现环境的转变与新的规律的形成，也就不能抓住转瞬即逝的投资时机；而如果不能以批判的态度对待一切信息，就容易受到他人的蒙蔽与操纵，从而陷入无数的投资陷阱。

其次，反思是克服心理弱点的方法。世上没有绝对正确的事情，在做任何投资决策之前，不要先入为主与过分自信，务必从反对这一投资决策的角度进行思考，试着提出反对的道理与理由，或是咨询其他投资人的意见，尤其重视反对者的意见，这种反思与多重思考会极大地完善、丰富与修正你的投资决策，提高投资决策的质量。

再次，试错是克服心理弱点的手段。人类是有理性的，而投资市场是错综复杂与不断变化的，人们不可能穷尽投资决策所需的一切信息与规律，因此有效检验投资决策正确与否的手段就是试错，对可能的投资方法与对象进行尝试性投资，将投资手段与方法放到实践中进行检验。对试错的批评可能在于两点，一是认为试错的代价过于高昂，二是投资的时效性，当发现投资时机时，该时机已丧失。对第一种批评的对策是将降低试错筹码，当确认投资决策有效时再进行大笔投资；对第二种批评的对策是试错检验对象的选择，不是具体的投资对象（如具体的股票），而是投资的规律与哲学的检验（如高科技股票的投资规律）。

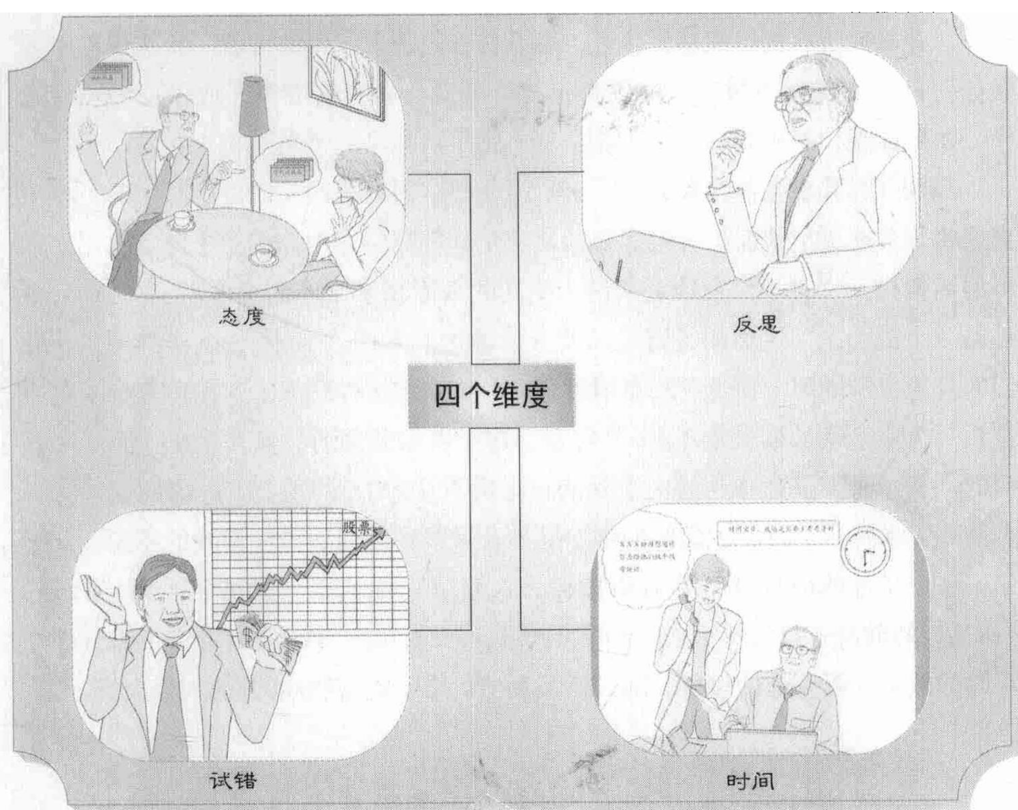
最后，掌握投资决策时间是克服心理弱点的补充。人类的心理本性具有极强的时间敏感性，无理性与感性的斗争中，随着时间的推移，感性往往由强变弱，理性往往由弱变强。人类大多数的错误都是出现在一时冲动的情形下，人们常常会在一时冲动下做了某种行为，事后又追悔莫及。这主要是因为人们在事情刚刚产生之时，会夸大导致事情产生的因素，而忽视其他因素的重要性，造成思维偏见与决策失误。这在人类投资活动中也很常见，大涨与大跌都会在产生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之时极大地刺激人们的神经，调动人们的情绪，使人们产生买入与卖出的冲动，而冲动情况下作出的投资决策往往是不明智的。因此，在可能的情况下延迟投资决策的时间，避免一切冲动情形下的决策行动，应当是保持理性与明智的有效方法。

人非完人，不可能没有犯错的时候。如何尽量避免，除了认真调研，谨慎分析，最大的修炼莫过于自己的心态。只有在这个前提下，其余的一切才有可能。谦逊，谨慎，冷静，并且勇敢，构成难能可贵的品质。

在投资活动中，只有通过态度、反思、试错与时间这四个维度张修炼自己，克服兽性弱点，才能获取满意的投资收益。



巴菲特自认为自己投资的成功之于：坚持自谦的心态；给自己多提反对意见；敢于尝试不怕错误；头脑发热之后再决定投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



生活的关键在于“为谁工作”

巴菲特在谈起喜欢和什么样的人一道工作时，他语气坚定地说：“我不和自己不喜欢或不赏识的人打交道，这是关键。在这方面，我就像对待结婚一样慎重。”因为在他认为，任何事终归是需要人来完成的。如果你整天面对的是那些你不喜欢的人的话，这自然会大大影响你正在做的事。试想，一个人不能从事自己想做的事，这样的人生有什么乐趣而言？

巴菲特也给正准备招纳新员工的企业提供一些建议：“有人曾说过，雇用员工时，必须同时考虑三种品质：正直、智慧和勤奋。但如果他们不具备第一点品质，其余两点品质对你有害无益。你必须记住，如果你雇用的员工不具备第一点品质的话，那么宁愿希望他们是愚蠢和懒惰的。”

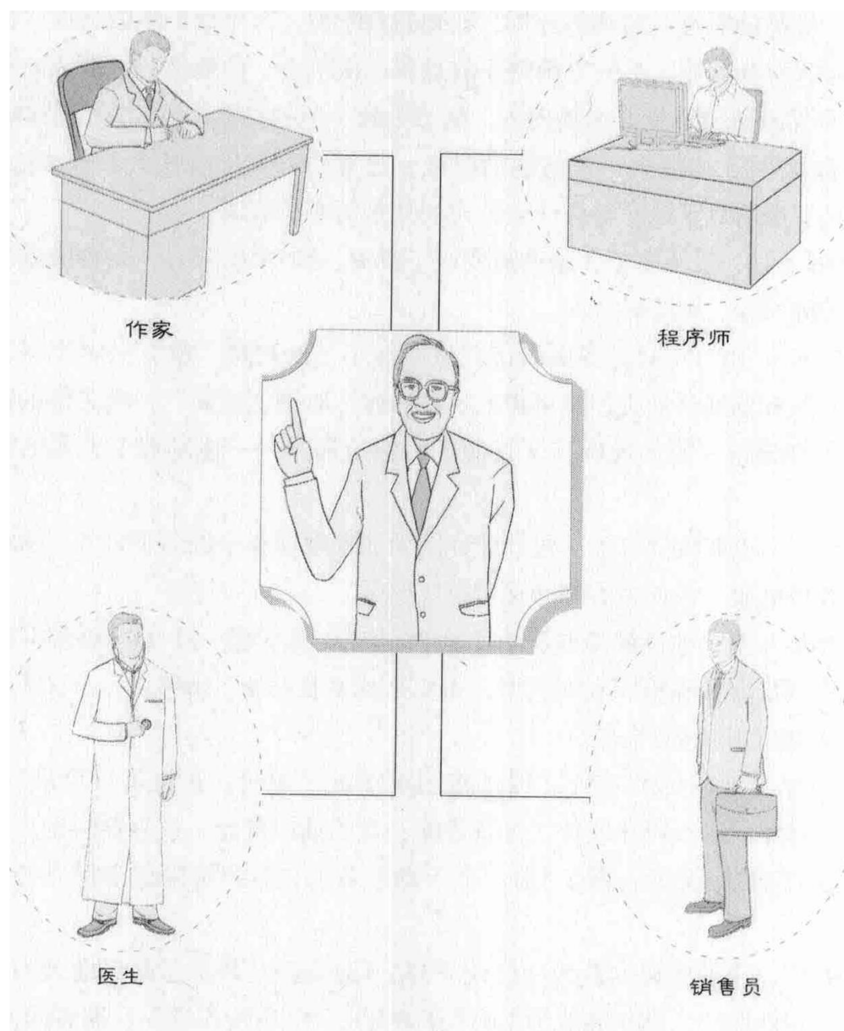
当一位大学毕业生向他咨询职业生涯的规划时，巴菲特说：“我一直坚信应该为你欣赏的公司和欣赏的人工作。无论何时，如果你能从你周围的人身上学到东西，并对你所在的组织感觉良好，那么你肯定能取得好的成就。我建议你不要做任何自己现在觉得讨厌，但觉得10年后可能会喜欢的工作，或仅仅为钱而工作。如果你现在不喜欢自己的工作，那么10年后你可能仍然不喜欢它。”

和谁一起共事会使结果完全不同。巴菲特记得有一次，巴德·鲁思和卢·格里克这些著名球员把他们世界锦标赛的奖金全部都捐给了他们的一个球童。用巴菲特的话就是：“对于那个球童来说，生活的真谛在于为谁而工作。”有时候人就是靠一个机会，“生活的关键是，要弄清谁为谁工作。”其实，这样的例子在我们的身边也鲜活地上演过。陈富明就是一个为自己工作的人。 靠盛大18基金巨富，一个点子就从盛大拿走800万现金。这个堪称完美的故事发生在一个叫陈富明的小伙子身上。而他从盛大拿到的，远远不止800万的现金。陈富明曾经是一名游戏美术师，不过壮志满怀的他始终抱着做最好的横版格斗游戏的梦想。2006年9月，经过前期自荐，陈富明独自一人走进了盛大第一次的“千万亿计划”（18基金的前身）投资计委会，给陈天桥和盛大其他资深游戏高管讲了满满两个小时的故事。听完他的故事，陈天桥当场拍板给了陈富明800万的现金投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选择自己喜欢的工作

选择一条适合自己，而且自己又喜欢的工作并不容易。相比之下，选择自己容易相处的成为同事的人却比较简单。不管投资是个人行为，还是集体利益，学会和人相处，善于从别人那里吸取经验和教训，始终不失为人生的一大课题。



小链接

巴菲特的职业经历
1951～1954年，在奥马哈的Buffett-Falk公司做投资营销员。
1954～1956年，在纽约的格雷厄姆-纽曼公司做证券分析师。
1956～1969年，在奥马哈的巴菲特合伙企业做普通合伙人。
1970～现在，在奥马哈的Berkshire Hathaway公司做董事局主席兼CEO。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

27

未整理分类的东西全是垃圾

面对波涛汹涌、变幻无穷的股市洪流，一个专业成熟的投资家必须拥有平和的心态，冷静的思考，客观的分析，独到的判断力，方可立于不败之地。他一方面以稳健投资为原则，另一方面绝不放过每一次机会，他就像一个老练的猎手一样， 只要看准机会，就会主动出击，绝不手软。他的投资作风让人心服口服。

1968年5月，当股市一片凯歌的时候，巴菲特却通知合伙人，他要隐退了。随后，他逐渐清算了巴菲特合伙人公司的几乎所有的股票。

1969年6月，股市直下，渐渐演变成了股灾，到1970年5月，每种股票都要比上年初下降50%，甚至更多。

1970年～1974年间，美国股市就像个泄了气的皮球，没有一丝生气，持续的通货膨胀和低增长使美国经济进入了“滞胀”时期。然而，一度失落的巴菲特却暗自欣喜异常。因为他看到了财源即将滚滚而来——他发现了太多的便宜股票。

1972年，巴菲特又盯上了报刊业，因为他发现拥有一家名牌报刊，就好似拥有一座收费桥梁，任何过客都必须留下买路钱。

1973年开始，他偷偷地在股市上蚕食《波士顿环球》和《华盛顿邮报》，他的介入使《华盛顿邮报》利润大增，每年平均增长35%。10年之后，巴菲特投入的1000 万美元升值为2个亿。

1980 年，他用1.2亿美元、以每股10.96美元的单价，买进可口可乐7 %的股份。到1985年，可口可乐改变了经营策略，开始抽回资金，投入饮料生产。其股票单价已长至51.5美元，翻了5倍。至于赚了多少，其数可以让全世界的投资家咋舌。

1992年，巴菲特以74美元一股购下435万股美国高技术国防工业公司——通用动力公司的股票，到年底股价上升到113美元。巴费特在半年前拥有的32200万美元的股票已值49100万美元了 。

1994年年底，已发展成拥有230亿美元的伯克希尔工业王国，它早已不再是一家纺纱厂，它已变成巴菲特的庞大的投资金融集团。

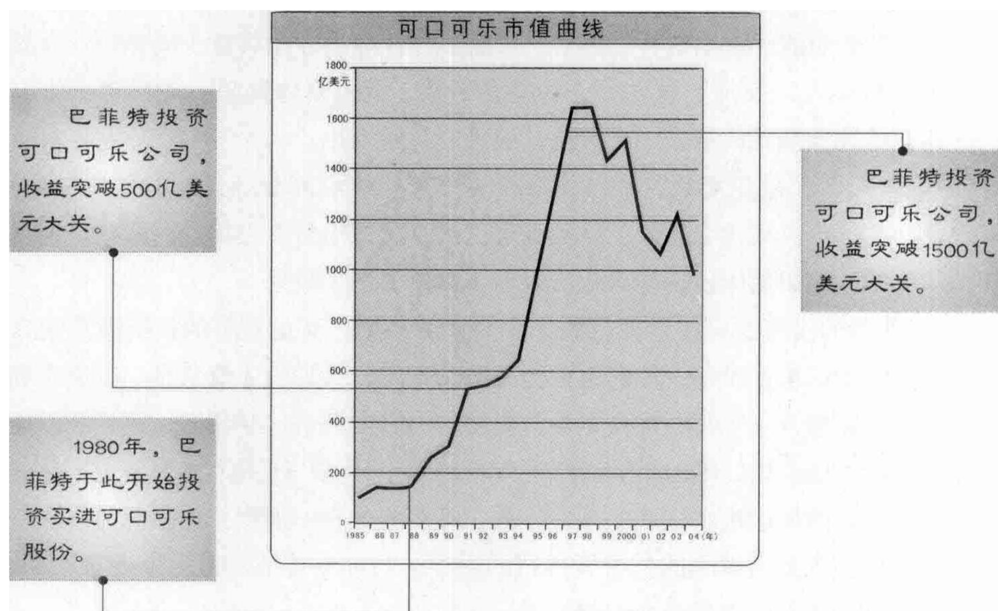
2000年3月11日，巴菲特在伯克希尔公司的网站上公开了今年的年度信件——一封沉重的信。数字显示，巴菲特任主席的投资基金集团伯克希尔公司，去年纯收益下降了45%，从28.3亿美元下降到15.57亿美元。伯克希尔公司的A股价格去年下跌20%，是90年代的唯一一次下跌；同时伯克希尔的账面利润只增长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

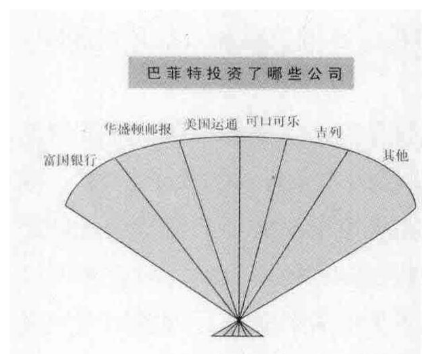
0.5%，远远低于同期标准普尔21的增长，是1980年以来的首次落后。

纵观巴菲特投资生涯的辉煌战绩，不能不叫人慨叹他的投资天才。同时，我们也从他的身上汲取了一条很重要的启示：深入分析，冷静思考。

巴菲特对可口可乐的投资，既成就了自己，也让可口可乐成为同行业中具有极强优势的企业。



巴菲特投资公司的收益，都堪称天文数字	
投资可口可乐13亿美元	盈利70亿美元
投资政府雇员保险公司0.45亿美元	盈利70亿美元
投资华盛顿邮报公司0.11亿美元	盈利16.87亿美元
投资吉列6亿美元	盈利37亿美元
投资大都会/美国广播公司3.45亿美元	盈利21亿美元
投资美国运通14.7亿美元	盈利70.76亿美元
投资富国银行4.6亿美元	盈利30亿美元
投资中国石油5亿美元	到2007年持有5年，盈利35亿美元，增值8倍



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

28

追求简单，避免复杂

谈到投资理念的时候，经验丰富的投资者经常喜好把简单的问题复杂化，常会听到他们对“自由现金流”、“200日移动均线”、“合理本益比”和“内在价值”等一些概念大加吹捧，其实这些都是不必要的，因为很有可能让人陷入麻烦之中。我们应遵从简单的投资理念。

巴菲特曾对股民提出这样的忠告：“股民操作应遵守愈买愈少的原则。在股市冷清之时买入，股价上涨之后，如果看不准，就不要再加码，先试探一下，确信还能持续上涨几天时，才可买进，但量一开始要小。”

“追求简单，避免复杂”是巴菲特投资理念的核心部分。这看起来很简单，只包含两个部分：买什么股票，以什么价位买？这似乎是人人都会的两招，但巴菲特却能把这两招运用得出神入化，以至于打遍天下无敌手。

“巴菲特的投资组合持续保持集中、简单的风格，真正重要的投资概念通常可以用简单的话来作说明，他们偏爱拥有持续竞争力并且由才能兼具、以股东利益为导向的经理人所经营的优良企业，只要它们确实拥有这些特质，而且我们能够以合理的价格买进，则出错的概率可以说是微乎其微。投资人必须谨记，你的投资成绩并非像奥运跳水比赛的方式评分，难度高低并不重要，你正确地投资一家简单易懂而竞争力持续的公司所得到的回报，与你辛苦地分析一家变量不断、复杂难懂的公司可以说是至少不相上下。

由于大多数股民没有充分作好入市的精神准备，也不对股市作深入的研究，只会盲目地跟风，才造成了在人气最弱时不敢买入，等到大家疯狂抢进时才跟随进去的现象。实际上，买入的最佳时机是在股市低迷、成本最小之时；股市火暴、价位走高、利润最大之时则是卖出的最佳时机。在低位时买入的风险很小，逢高位火；入的风险很大，可能会血本无归。

巴菲特注重对公司的分析研究，所做的一切就是阅读大量的年刊、季报和各类期刊，了解公司的发展前景及策略，然后仔细评估一家公司的投资价值，再把握好入市时机。他购买的股票有一个特点：就是拥有极高的商业信誉或者是处于市场垄断地位的公司，因为这样的公司，前景肯定是比较理想的。前者如可口可乐、万宝路、吉列以及麦当劳等，都是当今世界上的著名企业；后者如《华盛顿邮报》、联邦快递等，这些公司几乎都是服务型企业或消费类企业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特坚持的简单原则

巴菲特相信，越故弄玄虚的东西越不值得信任。所以，他一直坚持简单原则。但这并不意味着省略中间的考察，分析数据等非常细致的环节。所谓简单，不过是相对于那些常常被股市的神秘莫测摸不着头脑的人而言。

巴菲特坚持的简单原则	
第一步： 决定买哪些企业的股票。	巴菲特投资原则的第一步是决定应该买哪些类型企业的股票。巴菲特本着全方位、多角度的原则对上市公司进行评估，选出值得投资的优秀企业。
第二步： 筛选出的值得投资的上市公司，估算出其内在价值。	巴菲特投资原则的第二步是对筛选出的值得投资的上市公司估算出其内在价值，并等待股价低于这一内在价值时才买入。
第三步： 等待时机，长期持有。	巴菲特投资原则的第三步是等待时机，长期持有的原则。巴菲特坚持长期持有的原则，在他看来，数年内获得15%的平均投资收益率是最起码的要求。等待时机是其投资策略中非常重要的一环。巴菲特对买入和卖出的时机掌握得恰到好处，即使偶尔买入后被套住，也从不考虑止损，因为他坚信自己选择的股票有良好的质地，更坚信自己选择的正确性。这就是股神巴菲特惯用的投资绝技——简单原则。

如何选择合适的时机抛售股票	
	第一步：寻找股市的波峰与波谷。
	第二步：理智分析大股市走向。
	第三步：选择人们争相购买的时候，出售股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

29

不能前进的事物必将停滞

当被问及巴菲特是如何看待美国公司缩小规模的这股浪潮时，巴菲特指出美国公司总是说得多、做得少。但是改变是无法避免的,他说道：“如果发明了拖拉机的话，那么马的存在就没有什么意义了：或者如果有了汽车的话，铁匠的存在也就没有意义了。”而他为什么摒弃了一些价值投资准则时，巴菲特回答耐人寻味:“由于我们运作较多的钱，不可能在各种情况下兼顾各种次级营运资本，因此我们更多关注的是：哪些是能在未来产生稳定的、不断增长的现金流的营运资本。如果你只运营较少的钱，就完全不必那么费劲了。例如，我们（格雷厄姆-纽曼公司）过去有一份只有一页纸的表格，你可以把所有与公司有关的数字记在这张表上，如果这张表上的数字符合账面价值标准、营运资本标准以及收益标准的话，就买进该公司的股票，一切就是这么简单。我的思想是逐渐发生改变的，我并不是突然从猿变成人或从人变成猿的”。

对待市场中的各种变化，巴菲特和芒格喜欢投资那些改变较少或至少改变保持在可控范围内的产业。

巴菲特说：“以口香糖为例，人们今天嚼口香糖的方式和20年前的方式是相同的。没有人在这方面想出新的技巧来。”只是巴菲特也承认有时从相反的方向看问题是明智之举：“这（从相反方向看问题）就像唱着乡村西部歌曲追忆过去。通过这种方式，你能拿回你的房子、汽车，甚至追回你的妻子。”换一个角度来看这个问题，正如伯克希尔公司副董事长芒格说的：“要我说出一个由于缩小规模而破产的公司，我说不出来，但如果要我说出一个由于规模膨胀而破产的公司，则不胜枚举。”

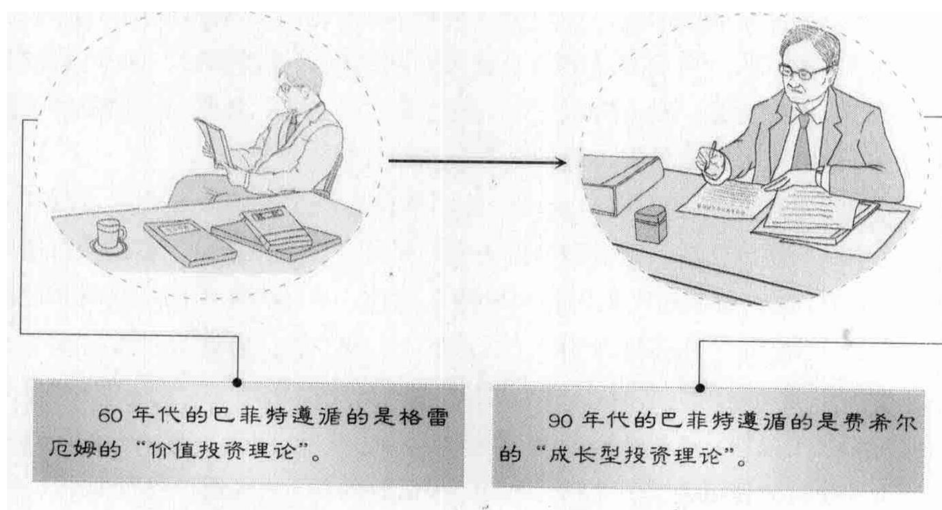
所以，在这样一个快速变化的年代，强调一味保持不变显然不合时宜。投资对于每一个人来讲，机会都是均等的，但是如何把握，如何养成好的投资理念、思路和原则，是要每一个投资者去努力的、勤奋的、虚心的学习。一句话，在股市的投资世界里，也永远是逆水行舟，不进则退！

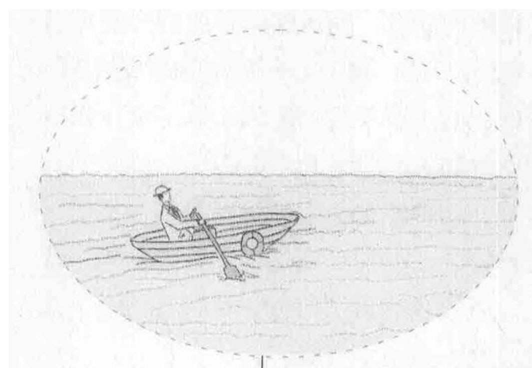
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把握未来的增长点

巴菲特投资理论的转变

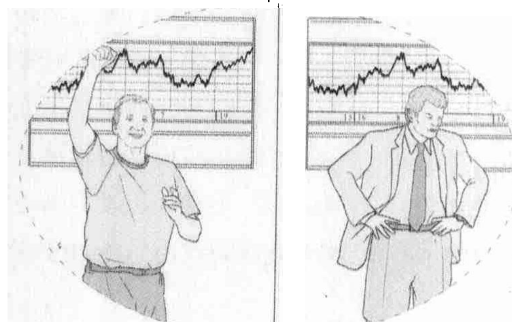
时代在发展，股市以前的规律不一定仍然适合。这就需要投资者总结过往的经验，并与时代相连，才能更好地找到企业以后的增长点。





对于现在变化莫测的股市而言，只有不断努力、勤奋学习，才会适应股市的变化，在股市中获利，以防葬身股海。

对于投资而言，也正是如逆水行舟一般，不进则退。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



随时准备捍卫自己的思想

在20世纪70年代初和80年代末，股票市场十分狂热，很多人信心百倍要发一笔横财的时候，巴菲特退出了，他卖掉了自己所有的股票。很快，股灾就降临了，乐观的人们变得胆战心惊。当市场一片狼藉的时候，巴菲特开始大量购进，他赢得了极大的回报。曾有人就如何去炒股的问题请教过巴菲特，他告诉他们：要充分相信自己的直觉，投资决定完全取决于自己的直觉，凡是自己感觉能够获得利润的股票，都大胆地投资，而且要对自己的直觉执着坚持。

2005 年，伯克希尔的投资组合由于公司事件而发生了两个变化：吉列并入宝洁，美国运通将阿默普莱斯金融分拆上市。另外，它大幅增持了富国银行的股票，同时在安海斯·布希和沃尔玛公司股票上建仓。从2000年美国网络科技股泡沫破灭起，已经5年不出手的股神开始行动了。1999年，伯克希尔收益率仅有0.5%，而当年美国股市大涨21%，巴菲特严重落后于市场20.5%，为历史最差业绩。但2000年美国股市大跌9.1 %，巴菲特却赢利6.5%，超过指数，人们不得不重新对股神投以敬佩的目光。2002年S&P 500指数大跌22%，巴菲特却赢利10%，超越指数32%，人们又开始欢呼股神的名字，继续对巴菲特顶礼膜拜。

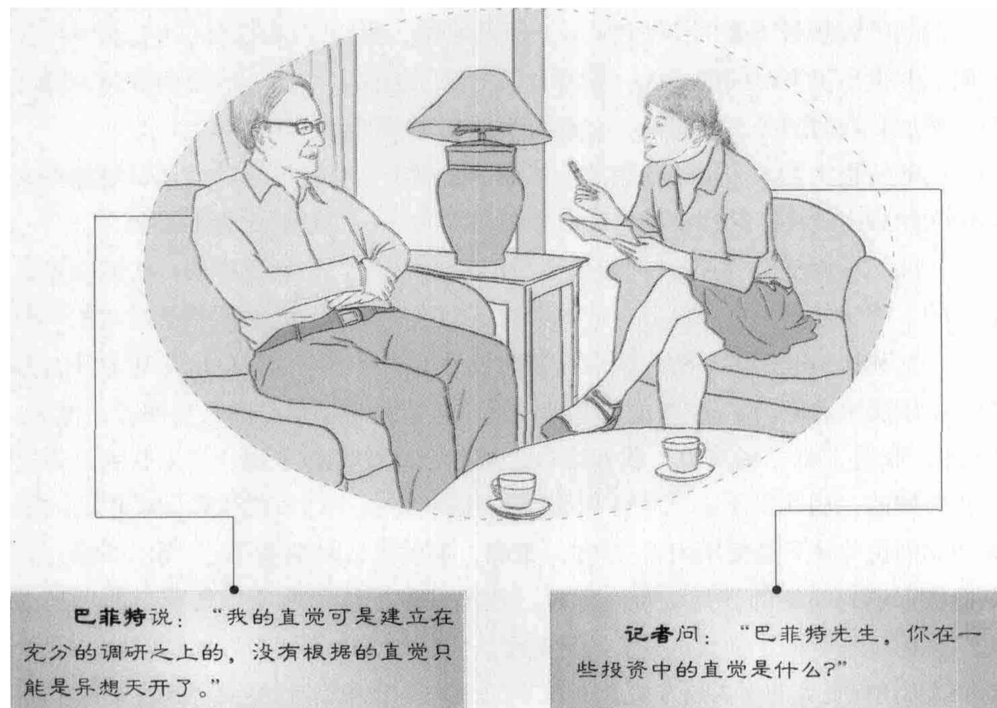
巴菲特的直觉并不是空穴来风，而是源于他对所投资股票的企业的详细了解和研究。巴菲特说，只要他对企业进行了详细的研究，发现这家企业的经营令自己感到满意，他根本就不会去理会所谓的股市行情。他对自己的想法坚信不疑。巴菲特认为一个人的直觉往往是非常准确的，对于股票投资来说，这一点特别重要。巴菲特说：“自己的直觉，是自己对即将购买的股票和企业的第一感觉，这种感觉建立在对企业的充分了解之上。但是，这种感觉很容易受到股市行情的干扰，特别是对于那些对股票投资不熟悉的投资者，往往受到这种干扰的影响，改变原本是正确的投资决定，结果适得其反。所以我对自己的直觉特别有信心，几乎所有的投资决定都是来自于自己的直觉。这一点也不夸张。”

在残酷而现实的资本市场，唯有坚持自己的信念和系统，才能长期战胜市场群氓。巴菲特说：“不要期望我们的证券投资组合会出现什么奇迹。尽管我们主要持股一些实力强大且赢利能力很高的企业，但它们的股价根本谈不上便宜。作为一个整体，它们可能会在10年后价值翻番，一种可能性是下一个10年它们的每股收益总体上增长6%～8%，其股价将或多或少地与每股收益的增长相近。当然这些公司的经理人会认为我的预期过于保守，我希望他们是对的。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

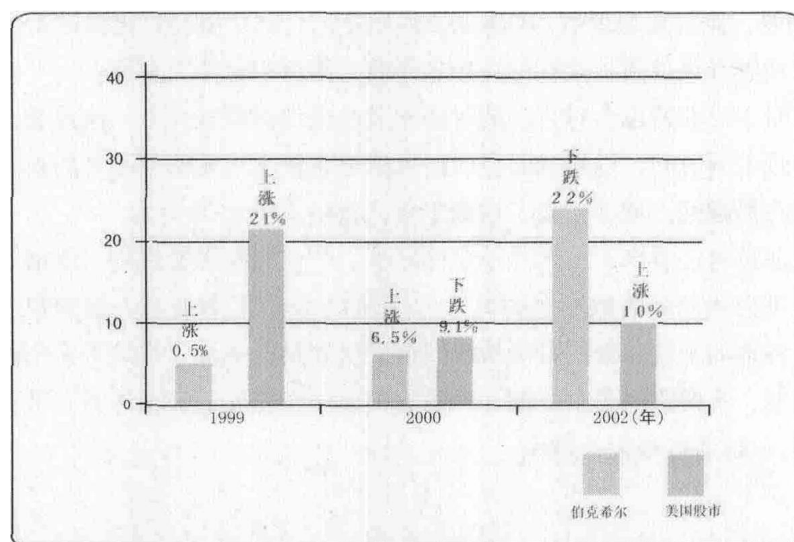
直觉建立在对该公司充分了解的基础上

直觉的基础



巴菲特就是凭借自己独有的判断能力，一次次反其道而行之。别人买进时，他卖出；别人观望时，他买进。正因为这种特殊的才能，而且每次都能创造奇迹，被称成为股神也再合适不过了。

伯克希尔与美国股市的比较



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



时间是杰出者的朋友，平庸者的敌人

时间的管理最重要的不是How to，而是原则，我们应该在时间的夹缝中寻找空间、并揪出谋害时间的元凶、管好自己与时间的法则、向一些时间管理大师学习、然后打通时间关节的魔法，合理有效地利用时间。

巴菲特很少发表演讲或代表政府或商业组织出席公开场合，但他每年都在大学做大约12次演讲，这些演讲绝大多数都是提问——回答形式的座谈会。

对此，沃伦·巴菲特说："如果你为100名学生演讲，你所讲的一些问题是有意义的，因为他们中有一部分人可能会注意到这些问题，而这可能会改变他们的人生。这和为一群60多岁的人演讲收到的效果是截然不同的，这也是我为什么愿意为学生演讲的原因。"63岁的巴菲特的这一体会来自于自己的亲身体验，他说："我想，我会去听一场演讲，我知道自己可能会从中获得享受、产生共鸣，但这对我所做的一切几乎不会产生任何影响。"巴菲特引用别人的话来阐述他的时间管理原则："我只是使用南希·里根的策略，那就是适时地说不。"当巴菲特打算更换他那辆2001年的林肯城市汽车时，他把汽车捐给了苏茜出任董事的女子公司。这辆车当时的账面价值为1.12万美元，北美最大的继续教育机构习技公司的创始人比尔·赞克花了7.32万美元买下了这辆车。他宣称他将亲自到奥马哈把车运回来，同时和巴菲特一起召开新闻发布会。结果赞克见到了车，却没有见到巴菲特。赞克自我安慰道："也许我去的时间不对，我应该先往他的办公室打电话预约一下。"

后来，赞克又提出如果巴菲特能为习技公司举办的一场房地产和财富研讨会演讲30分钟，他愿意为慈善团体捐款200万美元，但这项提议仍然被拒绝了。巴菲特礼貌地解释说他更喜欢在伯克希尔年会上给这些成年人上课。

但有时，巴菲特也会对自己的时间和资产表现得慷慨大方：他曾为一个基金会捐出一顿午餐时间，以支持旧金山格莱德纪念教堂对无家可归者的救助。格莱德基金会在易趣网上成功拍卖了这顿午餐，获得了62.01万美元。

在巴菲特自己看来，出名并不是件好事。"正如你所看到的（他指着伯克希尔—哈撒韦公司总部为数不多的员工），我们并没有能力处理大量的咨询。我们收到世界各地的来信，他们希望从我们这里得到投资建议。我并不希望人们认为我过于精明，不愿提供免费咨询，但我的确无法在完成正常工作的同时完成这些咨询工作。"巴菲特很无奈地说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不必要去浪费时间

巴菲特拒绝赞克的邀请

抓住那些不必要就浪费掉的时间，养成一个良好的使用时间的习惯，并把这些时间利用在对眼前工作更有意义的事情上。



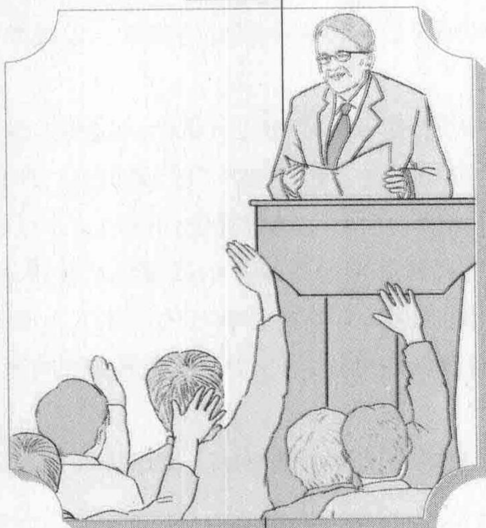
助理说："赞克的习技公司举办了一场房地产和财富研讨会，想邀请您去给他们做个30分钟的投资演讲。"

巴菲特说："时间宝贵，我还是需要多看看资料，而且我更喜欢在伯克希尔年会上给公司的年轻员工上课。"

巴菲特认为赞克举办的研讨会是浪费时间，而这宝贵的时间应该运用到有价值的地方，故而拒绝了习技公司的邀请。

巴菲特演讲

巴菲特说："我原意为100名学生演讲，而不原意为一群60多岁的人演讲。原因在于这100名学生中可能有一部分人会注意到这些问题，这可能会改变他们的人生，而对60岁的老人们演讲则是截然不同的。"



在演讲中，这也是巴菲特时常提到的时间原理原则：时间是杰出者的朋友，平庸者的敌人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你没有必要为成功而打扮

一种生活方式，即心灵的生活方式，活在自己的心灵世界里。能够容忍绝世的寂寞。把物质的欲求降到最低，把精神世界搞得有声有色，这样的人生才不虚度。现在最常见的一种生活方式是简单生活，说到本质，简单生活就是过一种心灵上的纯粹的逍遥的无拘无束的生活。沃伦·巴菲特说："证券投资吸引我的地方之一就在于能以自己的方式生活，而不必穿得像个成功人士。我无法忍受一生之中有什么东西是我想要却无法拥有的。"

巴菲特的饮食习惯，代表了典型的、美国人的饮食习惯。"关于食物和饮食，我的偏好很早就无法挽回地形成了——那是一次为了庆祝我5岁生日而举行的、成功的野餐会的结果。当时，我们大吃热狗、汉堡包、软饮料、爆米花和冰淇淋。"巴菲特的得意之作是酵母圣代冰淇淋："把许多巧克力浆倒在香草冰淇淋上，然后把麦芽奶粉撒在上面，就大功告成了。他通过精确计算证明了他的配方能提供适量的卡路里：这一配方会产生过多的卡路里。但假设你每天基础新陈代谢要消耗2800卡路里，通过简单算术计算，可知每年你能（事实上是你必须）消耗超过100万卡路里。根据我的实际情况（假设我还能活25年）这意味着为了避免因为饥饿而过早去世，我必须吃进2500万卡路里。那为什么我不能享受这种美呢？"

工作之余，朋友、家庭和桥牌丰富了他的业余生活。他在一些特定场合与家人、朋友聚会，比如参加为女儿举行的庆祝会，祝贺她因为重建玫瑰剧院所做的大量工作而获得奥马哈基督教女青年会颁发的奖章，以及参加比尔·盖茨在夏威夷拉奈岛举行的婚礼等。

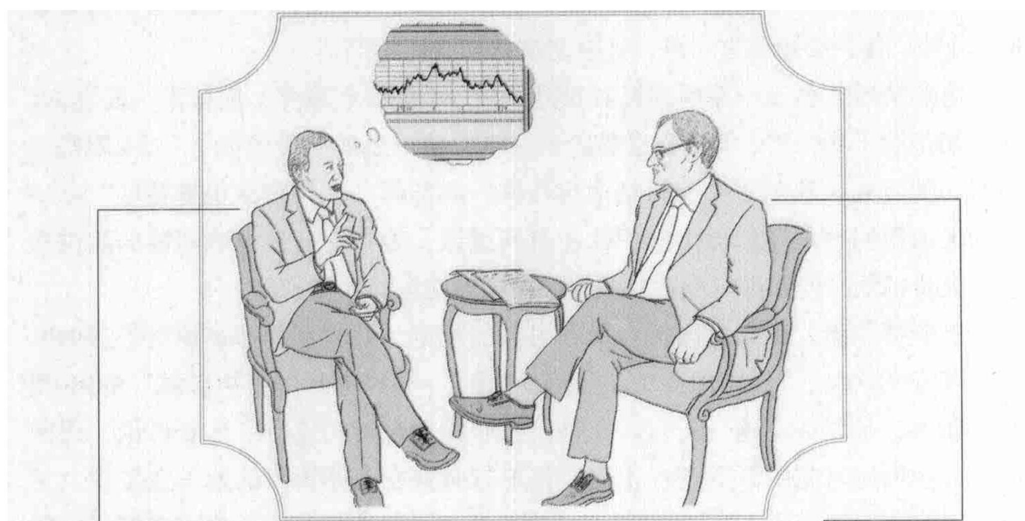
每隔一年，他会组织巴菲特社团的成员聚会，这些人都是他的老友兼密友。尽管他在背部受伤后不再打壁球，但仍偶尔打打高尔夫。在1996年的年会上，人们注意到巴菲特苗条了许多。对此，他解释说这都归功于自己开始在跑步机上锻炼身体。听众们还注意到他不再喝原味可乐或樱桃口味可乐，而改为喝减肥可乐。桥牌是巴菲特最痴迷的爱好。在专业教练的指导下，他的牌技已提升到一个新的水平。他对这项游戏如此痴迷，他说："不玩桥牌的年轻人犯了一个严重的错误。"

投资对于巴菲特来说既是工作也是娱乐。他把找到合适的投资对象比做"捕获珍稀而敏捷的猎物"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

享受你想要的生活

自然的生活，无需刻意打扮



朋友问：“对于证券投资，巴菲特先生，吸引你的地方在哪里啊？”

巴菲特说：“证券投资吸引我的地方之一就在于能以自己的方式生活，而不必穿得像个成功人士。”



巴菲特打高尔夫球



巴菲特在打桥牌



巴菲特参加聚会

想要的生活必须靠自己去争取，而这争取的过程，本身也成为人生的一大乐趣，而成功人士没有必要为成功而时时装扮自己，应还原自己的本真。巴菲特即是如此。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



事实的真相在于诚实

巴菲特告诫儿子霍华德："建立声誉要花20年的时间，但毁掉它只需短短的5 分钟。你只要想到这一点，处事之道就会有所不同。"

巴菲特后来由于一篇调查报告获得了1973年的普利策奖，成就了一段佳话。这一切都始于1969年，当时巴菲特收购了奥马哈当地的一份周报——《太阳报》。那时，他听到一些关于"弗拉纳根男孩城"的传闻。"弗拉纳根男孩城"是一个为无家可归的男孩们提供庇护的非营利组织，传言它通过博取同情的演讲积累了大量捐款，但并没有把这些钱用于帮助那些可怜的孩子们。

巴菲特获悉，根据美国国内税务署新的规定，要求慈善基金填写报表990，公布其资产状况。《太阳报》的记者们取得了一份"弗拉纳根男孩城"的IRs档案复印件，足以证实这一传言。于是，巴菲特和记者们进行了认真讨论、周密部署。他们一直暗中开展调查工作，甚至有时就在巴菲特家的地下室工作。正是由于保密工作到位，这篇长达8页的调查报告才能在出版之前没有走漏任何风声，从而收到了如此震撼的效果。

《太阳报》的发行人、后来担任《水牛城日报》发行人的斯坦·利普西强调："没有巴菲特，就没有这则传奇性的调查报告，就不会有普利策奖，这都是他的功劳。是他告诉我们关于报表990的细则，并帮助我们分析了男孩城高达2.19亿美元的巨额资产。"后来，男孩城重新获得了公众信任，并扩展为女孩和男孩城，在全美19个不同地区设立分支机构，在治疗、关怀被虐待、被遗弃和被忽略的孩子们方面仍保持领先地位。

说出真话，才会给你减少很多不必要的麻烦。但有时，谎言可能并非是有意的。只要不是诸如此类的故意欺骗，是应该可以被谅解的。

在1990年巴菲特年会上回答股东提问的时间时，一个来自纽约、年仅9岁的名叫尼古拉斯·肯纳股东质询巴菲特，这位小股东当时手上持有11股伯克希尔的股票，他质疑巴菲特为什么当初以6600美元买进的股票现在跌得那么低。巴菲特在随后发表的一年一度的致股东信中提到了这个问题。尼古拉斯又出现在随后一年的年会上，并提出了一个更为尖锐的问题。尼古拉斯发现年报错误地把他的年龄写成了 11岁，而实际上当时他只有9岁，因此他问："我如何才能知道后面(财务报表中）的数字是正确的呢?"巴菲特承诺他将书面形式给予回复。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

维护好自己的声誉

信誉的基础为诚实

对于一个股份制的公司来说，如何获得股东的信任，为股东创造更多的利益，是公司管理者的职责。在这些过程中，一个拥有良好的声誉的公司很显然更多获得普通股民的支持。

巴菲特说：“我承诺将以书面形式给予你回复。”

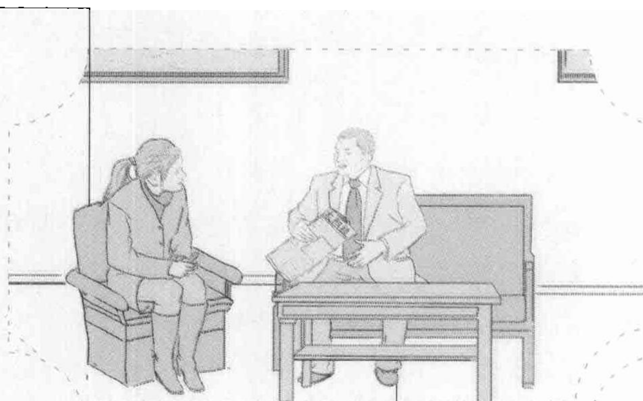


古拉斯说：“我的年龄只有9岁，而你们却错误地写成了11岁。请问巴菲特先生，我怎么才能相信财务报表中的数字是正确的呢？”

说出事实的真相

巴菲特正是通过自己的努力，树立了自己的名誉，最终得到了众人的敬重。

记者说：“对于巴菲特在《太阳报》中关于‘弗拉纳根男孩城’的报道，最后获得普利策奖，您有什么感想？”



《太阳报》的发行人、后来担任《水牛城日报》发行人的斯坦·利普西说：“没有巴菲特，就没有这则传奇性的调查报告，就不会有普利策奖，这都是他的功劳。是他告诉我们关于报表990的细则，并帮助我们分析了男孩城高达2.19亿美元的巨额资产。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二辑

投资分析篇



巴菲特认为，股票是个抽象的概念，他并不从市场理论、宏观经济思想或是局部趋势的角度来思考问题。相反，他的投资行为是与一家企业是如何运营有关的。巴菲特相信，投资者的成功与他对自己投资的对象的了解程度成正比。为了真正全面了解一个企业，它的业务要简明易懂，有贯穿始终的经营历史并且在投资者的能力范围内。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图版目录

1. 根本没有市场分析师 …………………… 83
2. 理智投资 ………………………………… 85
3. 怎么选择值得投资的企业 ……………… 87
4. 深入了解你所投资的股票 ……………… 89
5. 必须选择业绩优良的企业 ……………… 91
6. 关注公司的长期盈利能力 ……………… 93
7. 始终倾向于股东利益 …………………… 95
8. 如何筛选股东权益回报率高的公司 …… 97
9. 抓住营业收入的含金量 ………………… 99
10. 股价越低于实际价值越好 …………… 101
11. 全球化趋势下的投资考察 …………… 103
12. 如何构筑企业的坚固“城墙” ……… 105
13. 不同企业间的细微差别 ……………… 107
14. 企业的差异化产品 …………………… 109
15. 选择有持续竞争优势的企业 ………… 111
16. 垃圾债券不一定垃圾 ………………… 113
17. 公司盈利能力指标 …………………… 115
18. 账面价值与实质价值 ………………… 117
19. 巴菲特的谨慎观 ……………………… 119

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不要轻信证券分析师的预测

在投资市场上，好多人都相信证券分析师的预测，把这些预测作为自己投资决策的重要依据。但巴菲特并不受其影响，他认为证券分析师的工作，就是将所有股票列入三个等级之中：应该买入的好股票、应该继续持有的中等股票和应该立刻卖出的坏股票。

实际上，大半的证券分析师都是附属于证券公司，而后者的生存能力，则取决于股票的交易量。因此，为了增加营业额，他们就会人为地制造一些股票价格的极度波动。

基金经理也是证券分析师报告的一大使用者。美国的基金经理也喜欢交易频繁，一来是可以尝试吃散户投机客的钱，二来是证券商会付一些佣金给基金经理。

这使得证券分析师的股票建议，在类似巴菲特这样的长远投资人看来，是非常的漂浮不定。巴菲特把这些证券分析师和证券商、共同基金经理合为一谈，称之为思想和行动上过度情绪化的“股鼠”实不为过。

巴菲特只相信自己对企业价值的判断，而不去预测市场，也不相信别人对市场的预测。他在投资中石油时，美国其他投资银行建议沽出中石油，但他没有理会。结果巴菲特成功了。

巴菲特坚持说，人们永远不可能预测市场。他建议投资人应该用精力去研究和展望你所投资的企业，而不应该去预测市场。他说：“我从来没有见过能够预测市场走势的人。”他数十年来深研股市和投资事项，所得到的两个结论是：要想投资成功，就必须把投资眼光放到全世界，选中最好的那家公司，然后大笔投资下去(他称之为“一股致富法”)。

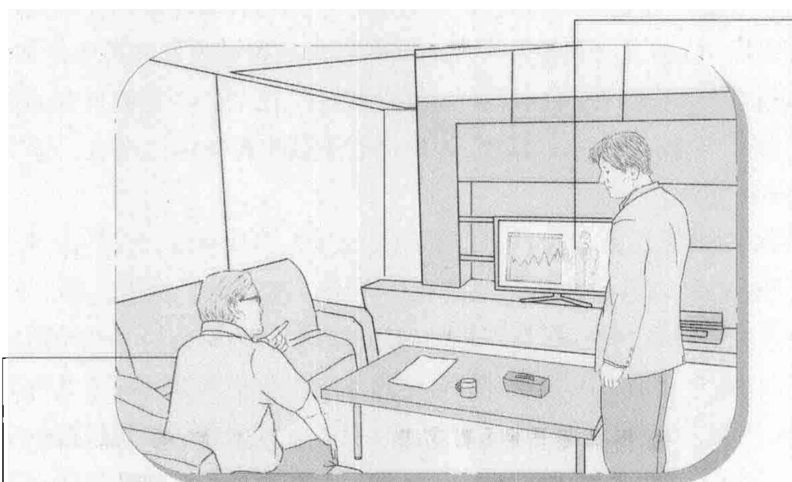
巴菲特曾经说：“我从来不对股票市场走势和经济周期进行预测。如果你(他的合作者）认为宏观经济预测对于投资非常关键，或者你认为我必须能够胜任这种预测工作，那么你根本就没有必要参加我们的合伙公司。”

巴菲特反复强调说：“过去，我对预测市场的短期波动并不擅长，当然现在我同样也不擅长。事实上，我对未来六个月、一年、两年后股市的走势一无所知。在投资中，我们把自己看成是公司分析师，而不是市场分析师，也不是宏观经济分析师，甚至也不是证券分析师。”他还说：“芒格和我从来不关心股市的走势，因为这毫无必要，也许这还会妨碍我们作出正确的选择。最终，我们的经济命运将取决于我们所拥有的公司的经济命运。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根本没有市场分析师

股市的波动不是表面的曲线这么简单，后面还有很多操控它的因素。政治、投机人的利益、大财团的利益……股民们也只有擦亮双眼，才不会被股市表面现象欺骗。



巴菲特：不要迷信市场分析师的见解，因为他们或多或少都有自己或者背后更多的目的在里面。只有真正做到研习公司的实际能力，方能不被眼前的幻象所迷惑。

股市分析员也是股海中的一员，必然牵扯到他自己的个人利益。

市场具有的欺骗性	
重点一	市场先生向你播报股市的走向源于他自己的股票买卖。
重点二	股市波动往往会掩盖住真相，给出一个更高或者更低的价格迷惑你。

★股价或多或少都有些水分，股民朋友请擦亮眼睛。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何创造理性行为

巴菲特崇尚理性的投资观念，他避开了新千年科技股泡沫的大破灭风险，并且获得了很大的收益。巴菲特是从他的老师格雷厄姆的投资学说中汲取了营养，格雷厄姆的投资学说是基于稳健投资原则之上的，巴菲特把稳健投资的精髓提炼为“安全边际”。他认为，一旦股票的价格低于其实质价值，那么，这支股票就存在一个安全边际。

巴菲特的老师格雷厄姆说：股市上最大的敌人不是股市，而是你自己。如果在股市中无法控制自己的情绪，即使有再大的分析能力，也难获胜。巴菲特认为，所有包含预测成分的指标都不是投资的基础。因为对公司经营的预期总是由于其易变性而难于达成，一旦乐观的情绪占主导，价格就会远高于其价值，随之而进行的操作就成为典型的投机行为。而且投资人过度预估这些捉摸不定的东西时，通常会带来具有风险的思维模式。例如，一家公司预计未来盈余丰厚，投资者就会以高价去购买，这样，股价很容易偏离其实质价值，并不断扩大，而一旦盈余的预期未能达成，投资者面临的风险就相当高了。巴菲特总是在市场最火热的时候冷眼旁观，1988年的套利市场空前壮观，但赚了一大笔钱的巴菲特却决定退出，转而投资气氛冷清的股市。

巴菲特认为，赢利是一个公司的最终目的，不过股价是由华尔街的预期所引导的，价格过高的增长型股票具有双倍的风险。如果它们的赢利猛然下跌，股价就会跌向谷底，即使赢利增加，股价也有可能下降。当你为了股票的增值付出太高的代价时，风险和效益之间就不成比例了。

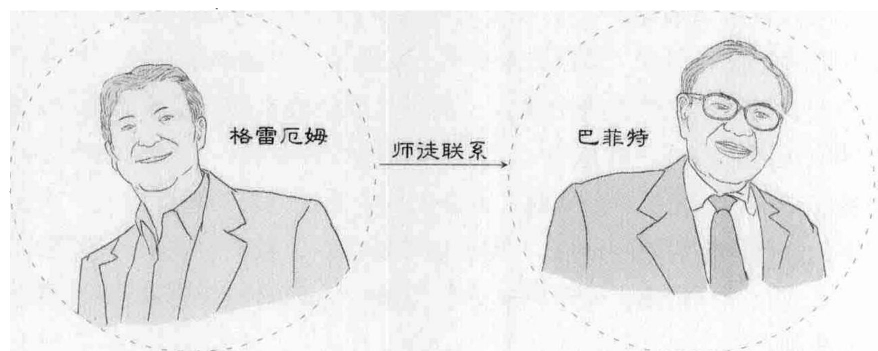
巴菲特对短期套利投机行为看得很淡，他说道：“看到1988年如此套利成果，你可能会觉得我们应该继续在这方面努力，但事实是我们决定采取观望的态度。一个好的理由是我们决定大幅提高在长期股权方面的投资，所以目前的现金水位已经下降，常常读我们年报的人可能都知道，我们的决定不是基于短期股市的表现，我们注重的是个别企业长期经济展望，我们从来没有、以后也不会对短期股市、利率或企业活动作任何的评论。”

所以，每一个投资者都要切记：市场的短期变化是不可能被精确地预测的，因为其中的变数太多，而且这种预测中还掺杂着某些个人的因素。因此，要想避免掉入投资的陷阱，就不要被那些技术分析师的预测所左右。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

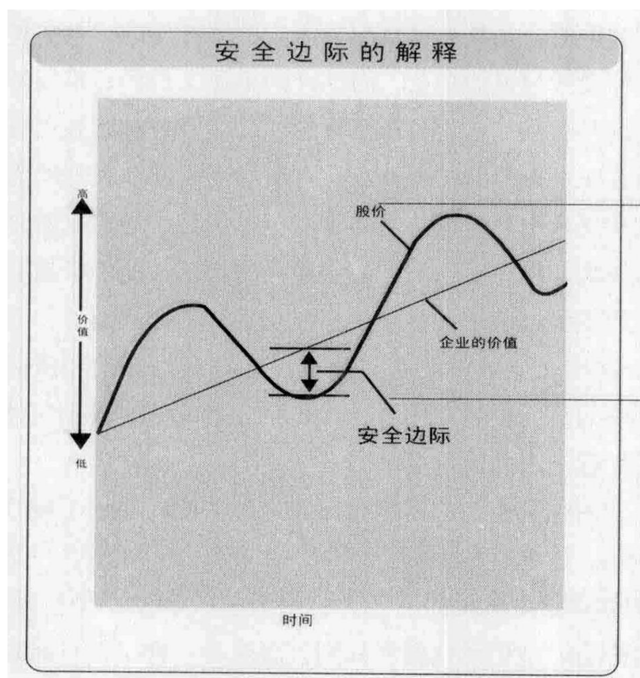
理智投资

如同巴菲特这样理智的人不多，大多数股民进人股市的目的就是为了赚钱，只要有便宜就占。但是，股市中确实有些便宜是不能贪占的。虽然这便宜本身能给人带来收益，如某些热门品种，但是投资者不可能把握每一次市场机会，这样的投资是很危险的。轻者将会亏本，重者则会倾家荡产。



巴菲特从老师那里学到了价值投资理念，其核心就是不为市场股价起伏所动，坚持以公司实际价值的研究为着重点。

选择股市价格越低于公司实际价值的股票，越容易从股市的长久波动中获利。这是长期投资的一种策略。



股价：市场牵动股价反复波动。

如果要取得风险更低的股票，应该从安全边际越大这方面去寻找。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把自己当作是企业分析师

在巴菲特的投资过程中，他的投资决策始终视一家企业的运营状况而定。对他而言，股票投资表面上是买股票，实际上是把钱投资于一家实实在在的企业。因此，如果投资者买股票时，必须要对所投资的企业进行深入细致地分析和了解。买股票就是投资企业，当你决定要买一支股票，要做的第一件工作就是去分析它的企业，把自己当作企业分析家，而不是股票分析师。“不做研究就投资，跟不看牌就玩纸牌游戏一样危险。”巴菲特告诫投资者说：“聪明的投资者在评估一项潜在交易，或是买进股票时。都会先从企业经营者的角度出发，来衡量企业的价值，进而确定股票的价值。”因此巴菲特建议，投资者在买入股票的时候，要把自己看成企业分析家，而不应该是市场分析师或总体经济分析师，更不是有价证券分析师。

投资者要正确解读公司的财务数据，不要迷信其提供的收益数据。巴菲特的方法是绕开收益，看收益获得的成本和是否具备可持续性。也就是说，即使再高的收益率，也要看它的持续性。因为公司的收入增长是可以在短期内通过很多虚高的办法获得的。只有健康的收益增长，才具备可持续性。

巴菲特说：“要透过前视窗看公司，而不要透过后视镜看公司。”什么意思呢？关注现金流。一个公司的现金流就是透视该公司的前视窗。通过对公司未来现金流的预测，来判断它的潜在价值，尤其是运营现金流。巴菲特认为，最值得投资的企业，就是那些具有良好发展前景的企业，而这样的企业又是拥有市场特许经营权的企业。所谓市场特许经营权，是指公司销售的产品或服务具有独占性和差异性，这样的产品一般具有三个方面的基本特征：有市场需求甚至强烈的需求；市场没有比较接近的替代产品；没有受到政府的管制。具备特许经营权的企业，很多情况下，它们可以有规则地提高它们的产品或服务的价格，而不必担心会失去市场的份额。产品定价的优势可以使这些企业获得超乎寻常的利润，并给投资者带来丰厚的投资回报。这些企业另一个明显的特点是拥有良好的经济商誉，可以更有效地抵抗通货膨胀的负面影响。相对于普通企业来说，这些企业可以在经济不景气时，比较容易生存下来并保持竞争力。

分析企业，关键是判断它的内在价值，这是寻找好公司的关键。必须了解其管理层是否诚信，是否值得信赖。这些答案可以帮助我们下定决心。如果答案是肯定的，那么你有最大的希望获得最好的回报。巴菲特一直非常敬重那些全面、真实地披露公司财务状况的管理者。他们承认错误如同公告成功一样，并且能对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股东坦诚相待。巴菲特特别敬重那些不利用公认会计准则来隐瞒、包装企业业绩真实情况的管理人员。巴菲特还欣赏那些有勇气公开讨论失败的人。巴菲特认为，大多数企业的年度报告是虚假的。每个公司都在犯错误，只是程度不一罢了。大多数公司管理者在报告业绩时乐观有余、诚信稳健不足。这一行为只能满足管理人员自己的短期利益，但从长远来看，不管是股东还是自己都没有好处。

公司的选择遵循的五点原则，贯彻的仍然是价值投资理论。也只有对感兴趣的公司有非常深刻的了解，才能作出判断。



巴菲特在投资一家公司之前，都会做好充足的准备，通过理性的思维，亲身去分析所要投资公司的财务状况、发展前景等诸多因素，而不会听信投资分析师的意见。使自己成为真正的企业分析师，创造属于自己的利润。

如何检视自己投资的公司	
决算短信	上市公司在公布季度或半年之自结财务数字时做成的文件。所有公司都使用标准格式，记载各年度的业绩及资产的持有状况。内容虽不如有价证券报告书详尽，其特色在于企业一公布财报后马上就能阅读。
有价证券报告书	按规定企业在年度结算3个月内必须提交的公开文件。除了业绩及资产的持有状况之外，业务内容、企业沿革、设备投资状况、库藏股执行状况等各种信息均详细记载。
年报	记载业绩及业务内容的年度文件。由于年报使用较多彩照、图表来呈现，往往比有价证券报告书更具视觉效果。
业务报告书	企业自行准备的文件（主要用于法人说明会时的配发资料或幻灯片），内容除了以照片及图表方式来表现业务内容、营业状况，还扼要浓缩了财报的要旨及企业的相关信息等。
决算公告	根据日本的商法规定，企业必须在政府公报或民间报纸刊载的法定公告。内容包括资产负债表入损益表的摘要说明，一般刊载于股东大会密集举行的六月。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把自己当作投资人

人们通常认为股市是产生神话的地方，许多人梦想“一夜暴富”。暴富心理导致“性情浮躁”，买入股票后，希望股价出现大涨，一旦事与愿违，股价不涨反跌，即使是一个小幅度的回档，就会心神不宁，焦急万分，无奈之际，常常是慌不择路，仓皇出逃。轻率决策，频繁进出。

暴富心理导致“赌博”。这在投资上的一个重要表现就是在大盘或个股的走势还不明朗，或在基本面的变化尚未明显改观之前，仅凭借自己的猜测，就轻易买进或卖出，企图靠碰碰运气发上一笔。巴菲特的做法与其他投资大师截然不同，他很少关注经济消息的传播，他说：“即使是美联储主席悄悄地告诉我今后两年的经济政策，他也不会改变我的投资策略。”此话足见巴菲特在股票投资时对经济信息的漠视程度。

早在1966年春，美国股市牛气冲天，但巴菲特却坐立不安。尽管他的股票都在飞涨，却发现很难再找到符合他标准的廉价股票了。虽然股市上疯狂的投机给投机者带来了横财，但巴菲特却不为所动，他认为股票的价格应建立在企业业绩成长而不是投机的基础之上。

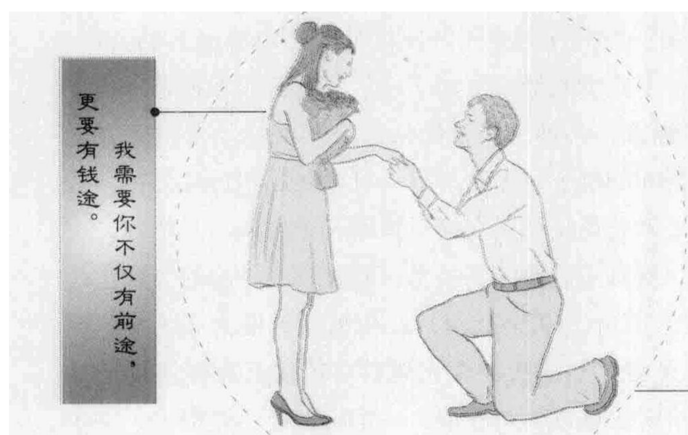
1989 年，投资大师彼得·林奇应邀访问巴菲特在奥马哈城的总部时，发现在巴菲特的办公总部里竟没有一台股票行情机，也没有一台能查阅信息的计算机。彼得·林奇对巴菲特投资股市却真正远离股市行情的做法感到十分惊讶。

巴菲特一直以来都坚持老师的投资观点。他后来对自己公司的人讲到投机问题时说：分开投资与投机的那条线永远不是明亮清晰的，当大多数市场参与者最近已享受凯旋时就变得更加模糊了。没有什么能像大笔轻易得来的钱那样给理性服镇静剂。有那种飘飘然的经历之后，通常明智的人会卷入与舞会中的灰姑娘的行为相似的行为中。他们知道在庆祝会上逗留过久，也就是，在那些相对于很可能在未来产生的现金有巨大估价的公司中继续投机，将最终会带来南瓜和老鼠。尽管如此，他们都讨厌错过盛大聚会的每一分钟。因此，眼花缭乱的参与者都计划在午夜前的几秒钟离开。但是有一个问题：他们正在一个钟没有指针的屋子里跳舞。”

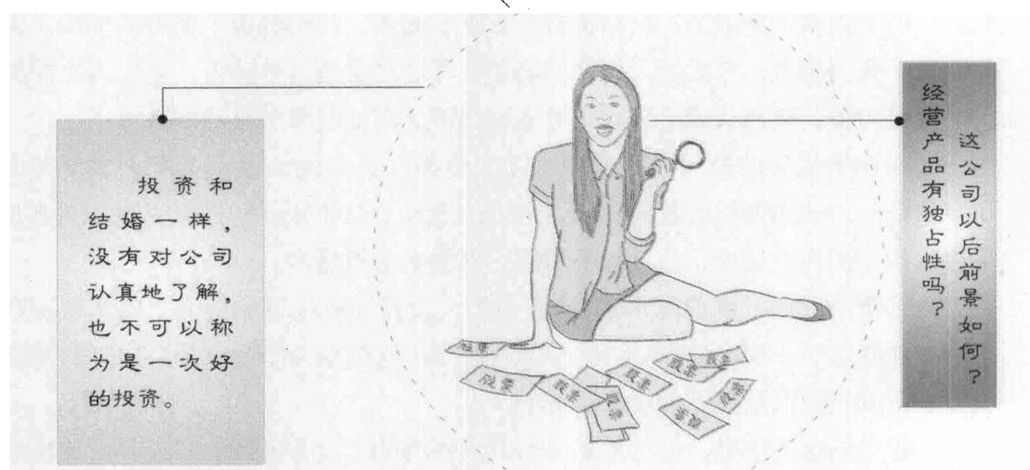
投资者成功与否，和其对投资的了解程度成正比。只有深刻了解自己投资的企业，才能把握投资的方向和力度，才能坦然面对市场的正常波动，获得高额的回报才不会是一场梦。所以，要投资不要投机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

深入了解你所投资的股票



尽管如今闪婚的很多，但绝大多数人仍希望通过长期的了解来确定恋爱关系。



格雷厄姆投资行为的规则
其一，一切可以称得上投资的行为都必须建立在全面而彻底的分析的基础上。
其二，投资的行为要能确保本金的安全。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何寻找公司和数据

巴菲特选择公司的标准就是：你必须投资于一家即使白痴也能经营的公司，因为该公司某一天就有可能由一个白痴来经营。对于任何一家公司来说，在接下来的一个星期、一个月或对于优秀公司的定义是能持续25年或30年保持优良业绩。对此，他列举了两个众所周知的例子。那就是可口可乐和通用食品公司。

巴菲特认为："对于任何一家公司来说，在接下来的一个星期、一个月或一年里，所有情况都有可能发生。但真正重要的事情是你要投资于正确的公司，经典的例子是可口可乐公司。该公司于1919年上市，最初每股价格为40美元，但次年股价跌到19美元。这主要是由于第一次世界大战后白糖价格剧烈波动造成的。因此，如果你在该公司上市时买进该公司股票，一年后可能已经损失了一半的钱；但如果你一直持有这些股票直到现在，并在这过程中将所有股息再次投资于该公司股票，如今，你最初的40美元投资现在大约值180万美元。在这过程中，我们经历了大萧条和战争，白糖价格一直跌宕起伏。我们经历了太多的事情。因此，对于我们来说，考虑该公司产品是否有可能经受住这些冲击，并成为支撑经济的重要力量，要比犹豫是否应买进或抛售该公司的股票更有经济效益。"

购买业绩优秀的公司股票的理由之一便是一旦买入，投资者便可坐享其成了，相信公司的经理们会各司其职，把工作做好。巴菲特这样告诉记者："他几乎可以两手插在口袋里，什么都不用做，他的生活很悠闲。"

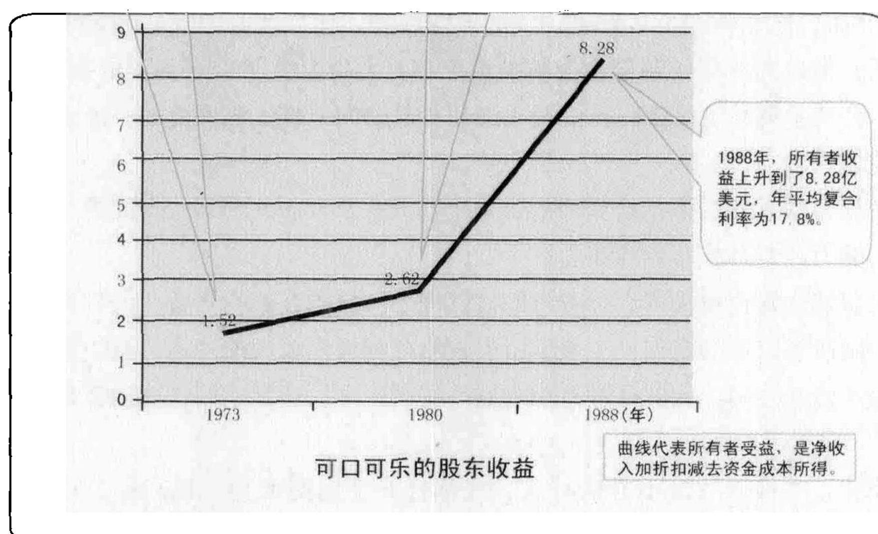
为了帮助股民了解伯克希尔·哈撒韦的大量普通股投资的价值，巴菲特发明了"全面收益"一词。伯克希尔的全面收益是由它的联合企业（分公司）的营业收益、留成收益以及税收折扣所构成的。

在过去的这些年里，伯克希尔来自其所持有的大量普通股的留成收益数量是十分可观的。这些普通股包括可口可乐、联邦住宅抵押贷款、吉列、华盛顿邮报以及其他一些公司。到1997年，留成总收益额为7.431亿美元。根据公认会计准则，伯克希尔不能将其留成收益计入损益表中，尽管如巴菲特指出，留成收益有其明显的价值。全面收益这一概念最早是为伯克希尔的股民们设立的，但对那些寻求理解自己证券投资价值方法的集中投资券商来说，这一概念也代表了重要内容，特别是当股价经常与公司潜在经济价值彼此脱离时。巴菲特说："每个投资者的目标应当是创立一种证券投资（事实上是一家公司），它能够为投资者在10年左右的时间里带来最高的全面收益。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

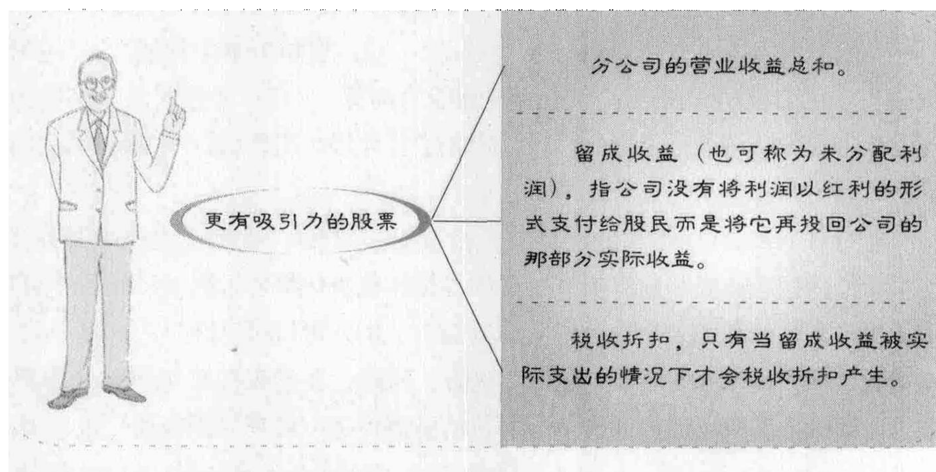
必须选择业绩优良的企业

可口可乐公司从1919年发行股票最初，也不被看好，第二年更是跌倒19美元每股。但可口可乐公司凭借自身顽强的生命力，逐渐成为一家在同行业中相当有竞争力的企业。如果从短期考虑，绝不会投资可口可乐。因此，股票的投资更应该是一种长期的投资。



可口可乐的股东收益

巴菲特曾经说过：“每个投资者的目标应当是创立一种证券投资，它能够为投资者在10年左右的时间里带来最高的全面收益。”



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一看就知的收益可预测性

投资者买入股票获利的渠道可以概括为两大方面：一是二级市场的买卖价差，二是上市公司的分红。巴菲特认为，衡量上市公司是否值得投资的基本标准是持续稳定的盈利能力，赚钱才是硬道理。

巴菲特在分析盈利能力时，是以长期投资的眼光来作为分析基础的，他强调说："我所看重的是公司的盈利能力，这种盈利能力是我所了解并认为可以保持的。"然而，巴菲特并不太看重一年的业绩高低，而更关心四五年的长期平均业绩高低，他认为这些长期平均业绩指标更加真实地反映了公司真正的盈利能力。因为，公司盈利并不是像行星围绕太阳运行的时间那样一成不变的，总是在不断波动的。

在盈利能力分析中，巴菲特主要关注以下三个方面：产品盈利能力、权益资本盈利能力和留存收益盈利能力。

巴菲特非常钦佩投资大师费雪的投资理念。费雪在他的名著《怎样选择成长股》中阐述了以下的观点："至于历史较悠久和规模较大的公司，真正能够让你投资赚大钱的公司，大部分都有相对偏高的利润率，通常它们在业内有最高的利润率。"

因此，寻找景气度上升的行业，在该行业中挖掘毛利率最高的公司进行投资。同时，还要前瞻性地重视目前仍是"丑小鸭"，但未来毛利率将大幅提高有望变成"天鹅"的成长类个股，如公司近年有没有新项目投产或者通过技术改造或大修理提升的产能，令效益提高等等。

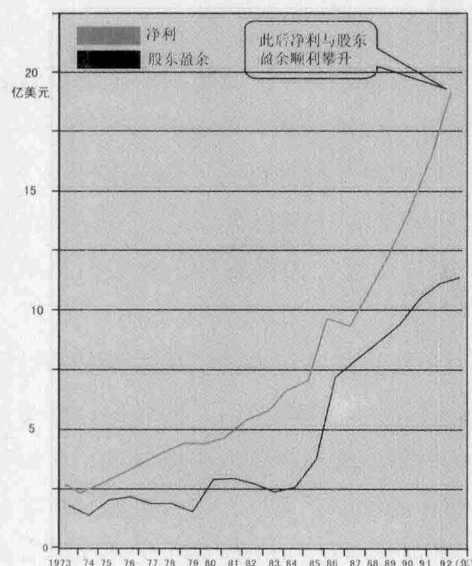
在盈利能力分析中，巴菲特总结了以下三个方面：（1）产品盈利能力：产品盈利能力的标准并非与所有上市公司相比是否最高，而是与同行业竞争对手相比，其产品盈利水平往往远远超过竞争对手。（2）权益资本盈利能力：即净资产收益率，代表公司利用现有资本的盈利能力高低。（3）留存收益盈利能力：未向股东分配的利润进行投资的回报，代表了管理层运用新增资本的能力，也代表了公司利用内部资本的成长性高低。

巴菲特在1988～1989年以13亿美元投资可口可乐，至今已盈利70亿美元。除了超级长期稳定业务和超级经济特许权等持续竞争优势外，巴菲特还看中可口可乐的超级产品盈利能力和超级资本配置能力。例如可口可乐在过去10年里营业收入增长2.75倍，而营业利润增长了2.58倍。同时，在过去的12年回购公司25%的股份，提升了其股票的内涵价值，股价的坚挺令持有者在二级市场受益良多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关注公司的长期盈利能力

巴菲特的投资理念，近年来已逐步得到了国内投资人的认同。这也就是我们平时所听到的“价值发现”。



任何一个公司都不可能保证每年的增长都是正值。那么怎么看一个公司的持久盈利能力呢？首先应该观察这个公司在过去几年或者十几年的盈利能力，再参照现在的公司实际能力作出判断。

人们往往把巴菲特对这三种能力的联合考察称为“价值发现”。

盈利能力分析		
产品盈利能力	权益资本盈利能力	留存收益盈利能力
产品盈利能力的标准并非与所有上市公司相比是否最高，而是与同行业竞争对手相比。	即净资产收益率，代表公司利用现有资本的盈利能力高低。	即未向股东分配的利润进行投资的回报，代表了管理层运用新增资本的能力，也代表了公司利用内部资本的成长性高低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股东权益回报率

1987年是伯克希尔丰收的一年，该公司7个非金融业的主要企业——水牛城新闻报、费区海默西服、寇比吸尘器、内布拉斯加家具、史考特，飞兹集团、喜斯糖果与世界百科全书的获利状况均良好，这7家公司在扣除利息与所得税前的年度获利高达1.8亿美元。这些公司的负债比例都非常低，利息费用总共加起来也不过只有200万美元，所以合计税前获利1.78亿美元，而账列的历史投资股本竟只有1.74亿美元！若把这7家公司视做单一个体公司，则税后净利约为1亿美元，股东权益投资报酬率更将高达57%，即使财务杠杆再高，你也很难在一般公司看到这种比率。根据《Money》杂志在1988年出版的《投资人手册》，在全美500大制造业与500大服务业中，只有6家公司过去10年的股东权益报酬率超过30%，最高的一家也不过只有40.2%。

巴菲特在1987年致股东函中揭示了以上所提数字代表着三项重要的指针。他指出:“第一，现在这7家企业的真正价值远高于其账面净值，同样也远高于伯克希尔账列的投资成本；第二，因为经营这项事业并不需要太多的资金，所以这些公司利用所赚取的盈余便足以支应本身业务的发展；第三，这些事业都由非常能干的经理人在经营，他们皆兼具才干、精力与品格，将旗下事业经营得有声有色。也因此当初这些明星经理人加入时，我们抱持着极高的期待，事后证明得到的结果远高于预期，我们获得的远高于我们所应得的。当然我们很乐意接受这样不公平的对待，我们借用杰克·班尼在获得最佳男主角时的感言：‘我不应该得到这个奖项，但同样我也不应该得关节炎。’”

而这正是巴菲特一贯坚持的那些投资原则中的精髓所在：有“安全边际”的企业，公司的经营者理性、忠诚，始终以股东利益为先，拥有稳健财务的状况，经营效率高、收益好，资本支出少、自由现金流量充裕等。等找到这些合适的投资对象时，他就毫不犹豫地长期持有。有人曾做过统计，巴菲特对每一支股票的投资没有少过8年的。

巴菲特曾说：“短期股市的预测是毒药，应该把它摆在最安全的地方，远离儿童以及那些在股市中的行为像小孩般幼稚的投资人。”巴菲特还说过：“股票给你的唯一价值，是这家公司未来的利润增长而不是股价本身。公司的潜力从根本上决定着股价的成长，除此之外，我找不到任何一个让我投资的理由。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

始终倾向于股东利益

股东权益收益率只是数字化的对该公司的实际价值作出评估。实际上对一个公司的判断，仍然遵循：有宽广的“安全边际”，公司有良好的管理，公司经营者理性、忠诚，始终以股东利益为先，财务制度完善稳健，有较高的股东权益收益率，公司产品具有一定的独立性和差异化等等。

股东权益收益率是怎么计算出来的

由此可知企业利用股东的资金赚了多少利润。

损益表
营收 营运成本 营运外损益 税前净利 营业所得税等 本期税后净利

$$股东权益收益率 = \frac{本期税后净利}{股东权益} \times 100(\%)$$

试比较A公司与B公司

	A公司	B公司
资产	2000亿元	2000亿元
负债	600亿元	600亿元
股东权益	600亿元	600亿元
税后净利	200亿元	300亿元
股东权益收益率	33.3%	50%

两者的股东权益都一样。

税后净利润却大不相同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何筛选最佳的投资公司

每个投资者都梦想找到高回报的股票，巴菲特是如何判断股票价值的呢？大体来说，可以总结为九个字：看企业，重成长，选时机。就是从对企业的分析入手，重在判断企业的成长潜力，然后选择最佳的投资时机。

巴菲特有句名言：“我只做我完全明白的事。”他喜欢简单的企业，致力于在他擅长的领域内找到高成长价值的股票，而不是跟风炒作那些相对陌生的高科技和网络股。比如伯克希尔公司下属的那些获取巨额利润的企业，没有哪一个是从事研究和开发工作的，也没有那一家是科技含量高、技术革新太快的企业。简单，永恒，这是巴菲特最擅长的东西，他对那些拥有大型工厂、技术变化很快的企业通常退避三舍。

巴菲特认为好公司一句话就能讲清楚，就是那些有“护城河”的公司，有巨大的品牌价值，有核心竞争力的伟大公司。像可口可乐，吉列，《华盛顿邮报》。而对权威企业进行选择的最简单的要诀，就是通过日常生活细节的观察，寻找那些最有可能成为最大范围内百姓日常生活必需品的名牌公司，进行长期的投资。就像他对上述大公司的投资策略一样。在巴菲特看来，这样的企业必须具备以下几个特质：（1）具有消费独占或者过桥收费的性质；（2）一定的垄断性，也就是某种程度、某种范围内的特许权。巴菲特说过，最好的企业一定要有定价的能力（控制市场价格的能力），这样就可以抵御通货膨胀，减少大的市场风险。就像一个人，他的免疫能力强，身体才会更健康；（3）没有太大的资本支出，基本运行良好，通过小的资本支出就可以获得很大的收入增长。这样的优秀企业所遇到的困难应该是暂时的或者对市场带有迷惑性的。那么它的未来一定是值得看好的。

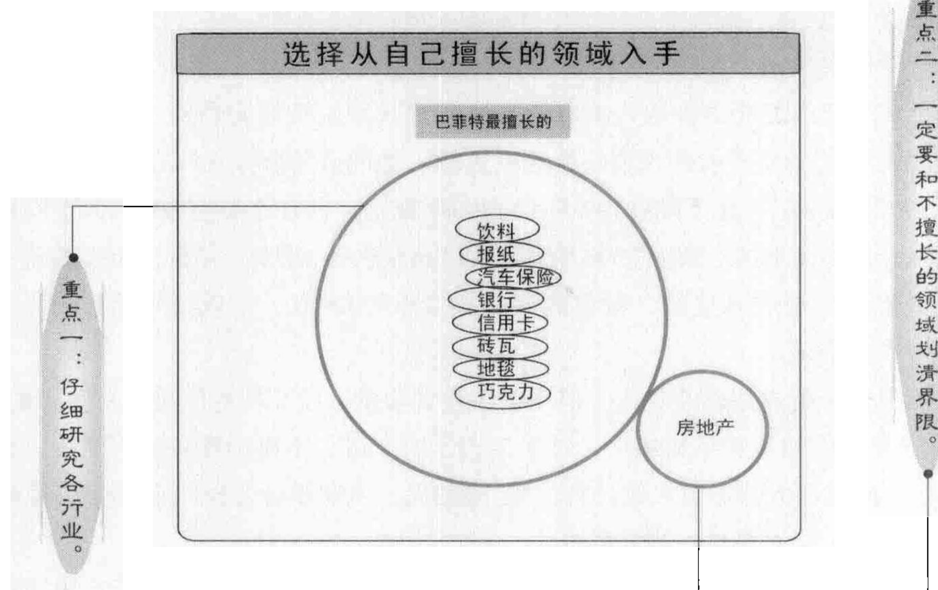
具备这些特点的公司，不必和竞争对手打自残性的价格战，可以凭借巨大的竞争优势，以更高的价格（利润率）获取市场份额，具备某种霸道经营的性质。

除了成长的贡献可以让投资者兴奋，股票再无任何其他价值，股票所代表的数据，都与其背后公司的情况相关联。选择高成长股，是找到高回报的股票的必要条件之一。它关注的是公司未来利润的高增长。巴菲特对《华盛顿邮报》的投资。看到的是新闻报刊业未来广阔的成长空间，整个行业的前景都是光明的，必然会带动行业中的个体一同增长。那么找到这个行业中的优秀企业就成为投资成功的关键。

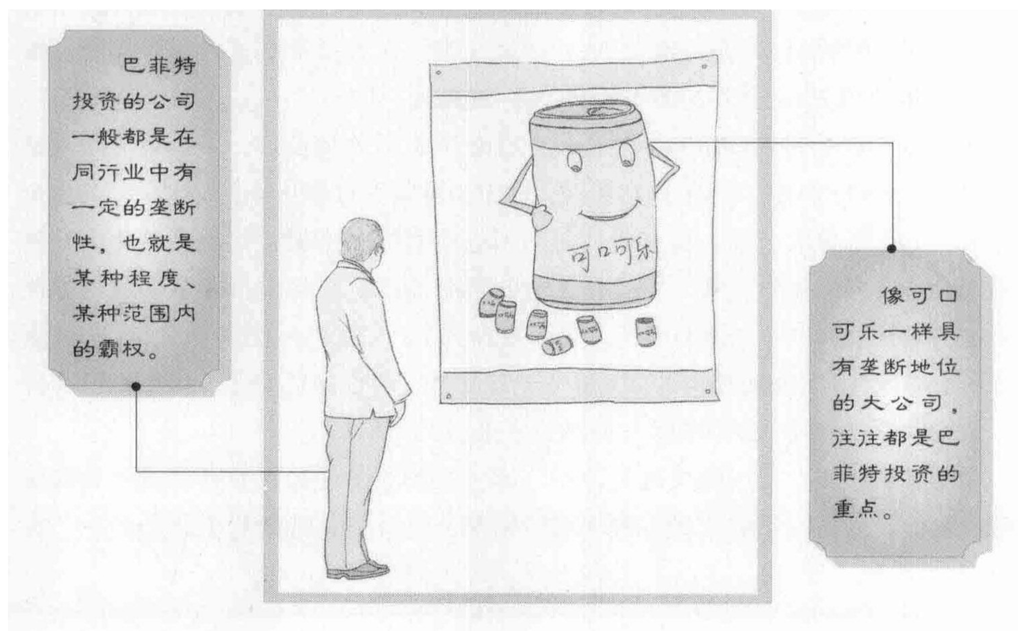
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何筛选股东权益回报率高的公司

巴菲特自己始终坚持在自己擅长的领域里拼搏。对于普通股民来说，尽管不一定是要坚持与不擅长的领域不沾边，但在购买不熟悉的领域公司之前，一定先认真分析该公司的实际状况。这才是最主要的。



相对于那些小公司而言，具有一定垄断地位的大公司往往更有实力应付产品价格或者股市的波动。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何分析营业收入

我们一般只看营业收入一年的短期增长率，而巴菲特更关注的是长期增长率，他要看过去5年到10年甚至20年营业收入增长率是多少。

巴菲特会从两个方面来分析营业收入增长率：

首先，巴菲特把营业收入增长率与盈利增长率进行对比分析。巴菲特最喜欢的是税前利润比营业收入增长的速度更快。他的蓝筹邮票公司的邮票营业收入从1972年的1亿美元下降到1991年的1200万美元，只有原来的12%；但在同期喜诗糖果的营业收入，却从2900万增长到1.96亿美元，增长6.76倍，而且其盈利增长速度比营业收入更快，税前利润从1972年的420万，变成去年的4240万美元，增长10倍多。

可见巴菲特关注营业收入，但更关注其含金量。巴菲特对此是深有体会的，他1965 年收购伯克希尔纺织厂，结果运营了21年后，不得不在1985年关闭。此前9 年，纺织业务营业收入累计高达5亿多美元，但却累计亏损0.1亿美元。虽然有时也盈利，但总是进一步退两步。

其次，巴菲特通过对营业收入增长率与市场占有率增长比较分析竞争优势的变化。巴菲特非常重视公司营业收入增长时，市场占用率有没有同步提高。

巴菲特在1993年致股东的信中说：以营业收入衡量，可口可乐占全球软饮料市场的44%，吉列占全球剃须刀片市场的60%。巴菲特旗下的Fruit of the Loom在男士内衣市场上占有明显优势，根据Wal-Mart、Target等大卖场的统计，市场份额从2002年的44.2%提高到48.7%，接近一半。在大卖场女士内衣市场的份额从2002 年的13.7%上升到2005年的24.7%，提高近一倍。

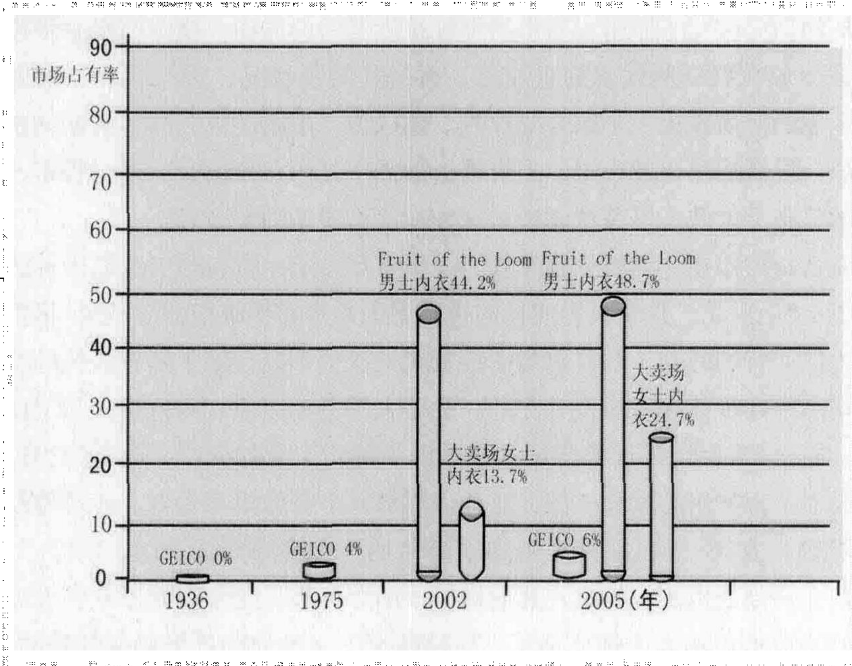
1976 年巴菲特在GEICO保险公司濒临破产之际大举投资，一个重要原因是他发现，从1936年到1975年这40年间，GEICO市场占有率从0增长到4%，成为全美第四大汽车保险公司，这表明公司利用电话直销不用保险代理人的独特经营模式有着巨大的竞争优势，才会在竞争非常激烈的汽车保险行业市场取得如此快速的增长。2005年GEICO市场占有率提高到6%，2008年达到7.7%。汽车保险市场规模巨大，市场份额增长1%相当于营业收入增长16亿美元。怪不得巴菲特几乎每年都要比较GEICO市场占有率的变化。

巴菲特强调，投资的关键是分析一家公司的竞争优势，尤其是竞争优势的可持续性。分析公司的市场占有率增长情况，是分析其持续竞争优势的一个重要指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

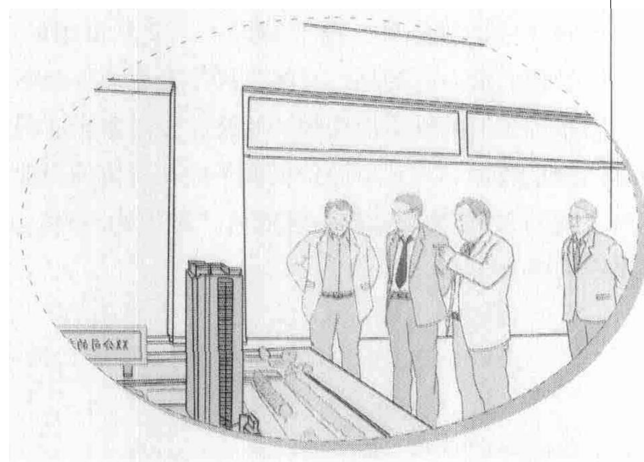
抓住营业收入的含金量

相对于营业收入的增长，市场占有率的增长更能代表一个公司在整个行业中的地位。从而能分析出该公司在股海中的抗风波能力。



从图中我们可以看出：GEICO、Fruit of the loom男士内衣和大卖场女士内衣逐年市场占有率的提高，标志着这些公司在市场中所占具的行业地位。

投资的关键是分析一家公司的竞争优势，尤其是竞争优势的可持续性。分析公司的市场占有率增长情况，是分析其持续竞争优势的一个重要指标。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



寻找被低估了的价值

巴菲特的老师格雷厄姆创造了价值投资学说，其核心为选择股票奠定了理论依据，从而彻底改变了原来股票市场那种接近赌博的局面。格雷厄姆主张投资者要将注意力放在股票所代表的企业上，通过其经营状况、资产状况、未来前景等，对企业的价值作出一个综合的评判。他认为：市场经常会高估或低估企业的内在价值，投资的秘诀就在于，当价格远远低于其内在价值时，进行投资，并且相信市场势必会上涨。巴菲特无疑是这种理论最成功的实践者。

巴菲特1973年在华盛顿邮报上投入了800万美元，但1985年这笔投资的市值已经到了2.2亿美元。这个投资成功的重要原因是华盛顿邮报的总裁凯·格雷厄姆女士成为巴菲特的好友，并且对他的投资理论深信不疑，除了拥有极佳的管理才能将公司的内在价值进一步提升之外，更是大手笔地以便宜的价格大量买回公司的股份。凯·格雷厄姆接任华盛顿邮报是因为她丈夫意外死亡，此时曾当过记者的她已经当了近20年的家庭主妇，故此市场对这个行为很不看好，股价暴跌。巴菲特却慧眼识女杰，凯·格雷厄姆亦未辜负他，一手缔造了“水门事件”的报道，并且在财务上也表现杰出，死后被授予国葬荣誉。这个时候巴菲特看到华盛顿邮报的价值被市场大大地低估了，所以他毫不犹豫地购进华盛顿邮报的股票，取得了极大的成功，赢得了巨额的回报。

巴菲特认为，应该在价格远低于其内在价值时购买这些企业。巴菲特教导投资者，只有在价格与价值之间的差异高过安全边际的时候才购买股票。

安全边际的原则有两方面的作用。首先，使投资者避免受到价格上的风险。其次，安全边际原则也提供了一些机会，使我们可能获得极佳的股票报酬率。如果能够正确地辨别出一个拥有高经济报酬率的公司，该公司的股价将会稳定地攀高，反映出它的报酬率。巴菲特说：“交易市场就像上帝一样，帮助那些自助者。但是和上帝不同的是，交易市场不会原谅那些不知道自己在做什么的人。”

巴菲特在他的投资活动中，始终注重考察企业的实质价值。他选股的一个重要原则就是选择那些其市场价格低于内在价值的企业，同时非常重视企业的长远发展。他的每一次投资都胸有成竹，他因为理性、成熟与睿智，最终才成为一代投资大师。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价越低于实际价值越好

格雷厄姆和巴菲特所倡导的安全边际理论，以较低的价格买入实际价值较高的股票，从而为该股票保留了足够的升值空间。

格雷厄姆的安全边际理论

格雷厄姆认为，安全边际在股票投资中非常重要。如何做到呢？



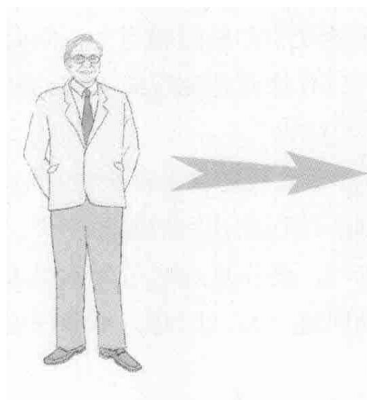
详细分析及研究企业的真正价值！

- 财务完善性
- 收益成长率
- 股利分配的合理性
- 市盈率（PER）
- 收益的稳定性
- 股价净值比（PBR）

……从企业财务资料中客观审视这类数据。



一旦找到这样的企业，只要股价低于实际价值，就可以大量买入了。



只有在价格与价值之间的差异高过安全边际的时候才购买股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



学会考虑全球化因素

世界经济一体化是一种趋势，是世界各国、各地区之间经济依存关系日益增强，经济规则进一步协调乃至统一，资源配置、产品销售范围愈益广泛，逐步形成统一的国际经济体系的过程。金融全球化是世界各国和地区放松金融管制、开放金融市场、放开资本项目管制，使得资本在全球的金融市场自由流动，最终形成全球统一金融市场、统一货币体系的趋势。现在科学技术、信息技术的飞速发展，为金融全球化提供了技术保障；贸易和投资规模的扩大则是世界经济一体化的原动力。20世纪90年代以来，世界贸易总额增长率是GDP增长率的3倍，规模迅速扩大。贸易规模的扩大带动了生产和投资的国际化。贸易、投资以金融为基础，贸易、投资的全球化要求金融业发展的自由化、全球化。因此跨国对外直接投资的发展带动了金融资本的跨国流动和证券投资、外汇交易规模不断膨胀。在这样时代背景下，从事证券投资，不考虑国际化的因素，必然会遭受失败。在这一点上，股神巴菲特也有过惨痛的教训。

最初巴菲特对并购布朗鞋业是充满信心的。1991年巴菲特在致股东函中信心满满地说："他们在1991年做了一件大型的并购案，那就是买下布朗鞋业，这背后有一段有趣的故事。1927年有一位29岁的年轻商人——雷·赫弗南以1万美元买下这家公司，并把它搬到马萨诸塞州，从此展开了长达62年的事业，等1990年赫弗南先生宣布退休时，布朗鞋业在美国已有三座工厂，还有一座在加拿大，每年的税前获利约有2500万美元。布朗鞋业是北美地区工作鞋与工作靴的领导品牌，同时拥有非凡的销售毛利与资产报酬，事实上鞋子产业竞争相当激烈，在全美一年10亿双的采购量中，大约有85%是从国外进口的，而产业中大部分的制造工厂表现都乏善可陈，由于款式与型号繁多导致库存压力相当大，同时资金也绑在大笔的应收账款上。在这样的环境下，只有像弗兰克这样优秀的经理人再加上赫弗南先生所建立的这样的事业才有可能生存。"

事实上这是巴菲特投资事业中最重大的几个失误之一，自从1991年买下后，亏损的时候远远多于赢利的时候。在证券国际化程度日益加深的今天，外国资本的流入和外国投资者对新兴市场的大量参与，潜在地加强了资本流入国与国外金融市场之间的联系，导致二者相关性的明显上升。因此，不考虑全球化因素对证券投资的影响无疑是不明智的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全球化趋势下的投资考察

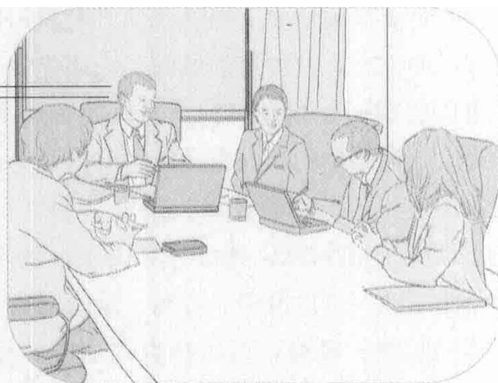
巴菲特并购布朗鞋业的失误

随着全球化进程的日益深入，跨国公司受境外影响也越来越明显。盲目的切断跨国公司于境外公司的联系和分析，一定程度会被跨国公司表象所蒙蔽。



1991年以来，全球金融市场每日交易量已超过全球当年贸易总额20%。金融资本在全球范围内的自由转移淡化了各金融市场之间的界限，金融产品价格趋于一致，呈现出很强的一体化特性。

巴菲特信心满满地在对其股东讲述并购布朗鞋业的计划以及远景：布朗鞋业在雷·赫弗南创立之后，经过了62年的发展之后，成为了一个实力雄厚的公司，不仅在美国有三座工厂，而且在加拿大还有一个工厂，这家工厂每年的税利约为2500万美元。再说布朗鞋业，又是北美地区工作鞋与工作靴的领导品牌，同时拥有非凡的销售毛利与资产报酬。



当初巴菲特正是缺乏了对全球化与鞋业竞争激烈等因素的分析，出现了亏损。

世界经济一体化在巴菲特投资布朗鞋业的时期，可谓是一种趋势。首先，投资者在选择项目时，必须考虑全球化因素，再者，巴菲特投资的布朗鞋业，本就是一个竞争激烈的行业，这个行业的原材料是靠进口，而鞋厂生产的款式与型号繁多导致库存积压，难于销售，资金流通不畅，必然会导致亏损。

第二辑 投资分析篇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



没有城墙的公司不是好公司

古罗马军队在野外过夜安扎设防兵营时，每个士兵都备有两根栅柱（即罗马蜡烛)用于构筑栅栏。巴菲特以“罗马蜡烛”的隐喻来形容商业战争中各路资本在进入一项产业时纷纷“筑墙”。

巴菲特在2007年声称：“一家真正伟大的公司必须有一条坚固持久的“城墙”，保护它的高投资回报。资本动力学决定了竞争对手会不断进攻那些高回报的商业“城堡”。商业的历史充满了“罗马蜡烛”，那些自我保护措施不足的公司会很快在竞争中败下阵来。“持久”的标准，决定我们划掉了那些在某个行业中一味追求快和变的公司。虽然资本主义的“创造性破坏”对于整个社会来讲是非常有利的，但同时也破坏了资本回报的确定性。一条永远需要不断重建的城墙，最后根本不可能成其为‘城墙’。”

那么如何高筑“城墙”，逐渐加宽“护城河”呢？2005年巴菲特在致股东函中清楚地回答了这个问题。他说：“每一天，通过无数种方式，我们下属每一家企业的竞争地位要么变得更强，要么变得更弱，如果我们比客户更加愉悦、消除不必要的成本支出、改善我们的产品和服务，我们的竞争力就会更强。但如果我们对侍客户时冷淡或者容忍不必要的费用成本不断上升，那么我们的竞争力就会减弱。就每一天而言，我们行为的影响之小难以察觉，但天长地久所累积的影响之大却难以估计。由于这些几乎毫不显眼的行为导致我们的长期竞争地位得到改善，我们称之为“加宽护城河”。这些行为对于我们想要打造10年，甚至20年以后的企业至关重要。当然我们总是想短期内赚到更多的钱，但当短期目标与长期目标冲突时，“加宽护城河”应该优先考虑。如果一个公司管理层作出糟糕的决策以实现短期赢利目标，并因此置成本、客户满意度、品牌吸引力于不顾，那么以后再出色的努力也难以弥补由此造成的损害。

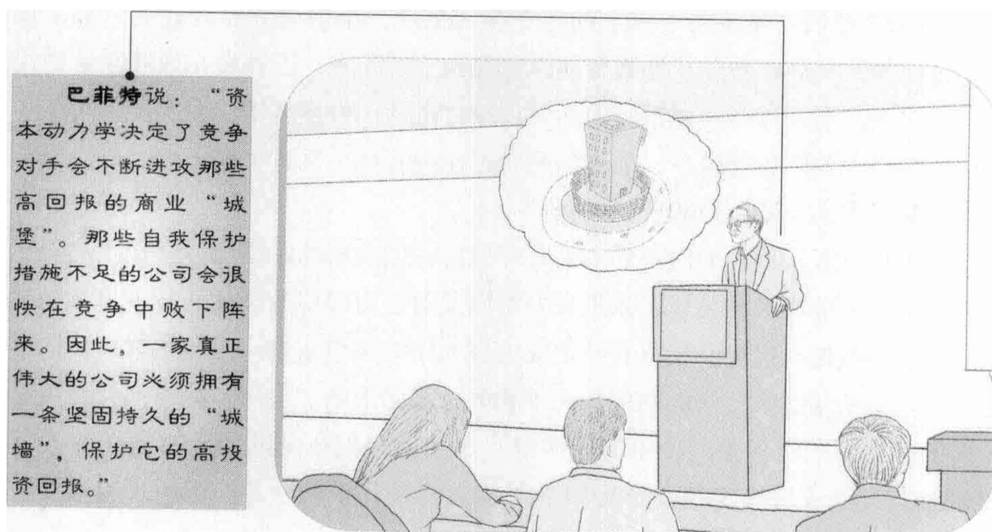
巴菲特不想要对竞争者来说很容易的生意，他想要的生意外面得有个“城墙”，什么是坚固的城墙？比如是业内成本最低者(盖可保险公司）或持有一个强大的世界性品牌（可口可乐、吉列、美国运通)，对于持久的成功来说至关重要。在巴菲特的眼里，像可口可乐和吉列这样拥有持续竞争优势的超级企业是为自己构筑城堡的典范。他把可口可乐与吉列的在全球市场的继续增加的占有率，巨大的吸引力品牌效益，出众的产品特质与强大的销售渠道，比喻成是在围绕在其经济城堡周围的一条护城河。这一切使得它们具有超强的竞争力，相比之下，一般的公司每天都在没有任何保障的情况下浴血奋战。

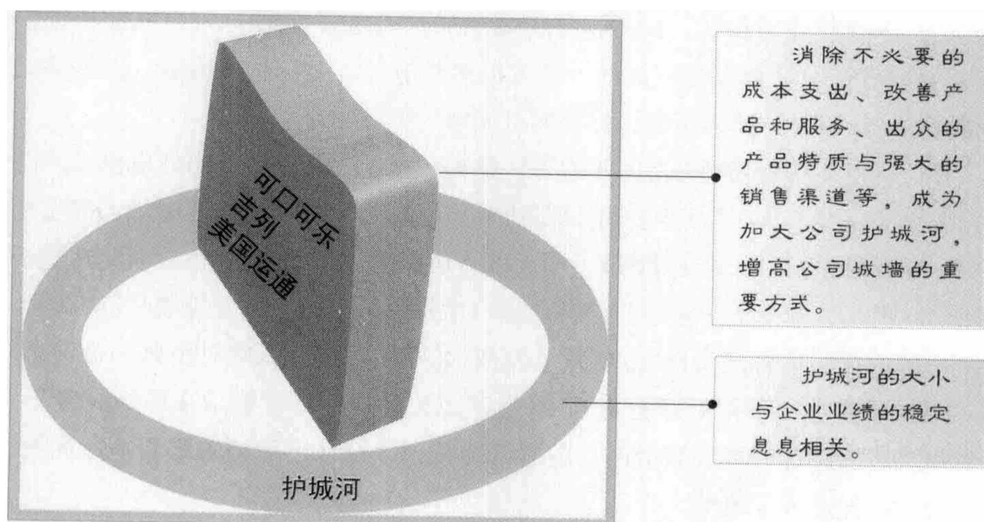
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何构筑企业的坚固“城墙”

因为资本主义市场经济带有一定的破坏性，因此对每个公司而言，只有高筑城墙，才能对公司具有持久的保护。

巴菲特说：“资本动力学决定了竞争对手会不断进攻那些高回报的商业“城堡”。那些自我保护措施不足的公司会很快在竞争中败下阵来。因此，一家真正伟大的公司必须拥有一条坚固持久的“城墙”，保护它的高投资回报。”





消除不必要的成本支出、改善产品和服务、出众的产品特质与强大的销售渠道等，成为加大公司护城河，增高公司城墙的重要方式。

护城河的大小与企业业绩的稳定息息相关。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



企业也会有好运和歹运

企业必须面对复杂多变的宏观环境，对各类不同的企业影响是不同的。同样的环境，对某个行业的企业是机遇，对另一个产业来说，恰恰是灾难。企业也跟人一样拥有好运和歹运。

1985 年对伯克希尔公司旗下的各个公司来说，境遇是大相径庭的。如果说内布拉斯加家具店还不错。那么新闻业情况则不容乐观，巴菲特在致股东函中说到："在新闻事业方面一样很难增加发行量，虽然广告量略增，但主要来自于年报报纸版面上的广告却减少，前者的利润远比后者低，且竞争较激烈，所幸去年成本控制得当而家庭订户数表现颇佳。"

对于投资者来说，如何找到未来对环境对我们有利的股票呢？就让我们看看巴菲特是如何分析各种公司的未来发展趋向及对公司股票的影响。并不是有知名品牌的公司就拥有优势，投资者一定要把握其中的细微差别。巴菲特对那些同样是声名显赫的超级大公司的期望却大不相同。最坚固的"城墙"在人们的心里是无形的，有些东西不是以价格为导向的。比如迪士尼在全世界卖的是16.95美元或19.95美元的家庭影像制品，比如爱玛仕卖的是几千元一条的围巾，但这并不妨碍它们的畅销。

巴菲特认为："情人节是糖果销售最火的一天。你能想象，在情人节那天，喜斯糖果的价钱已经是11美元一磅了，当然还有别的牌子的糖果是6美元一磅。当你在情人节的时候回家递给你的那位（6元钱的糖）说'亲爱的，今年我买的是廉价货'？这绝不可能行得通！可口可乐是在全球范围内和喜悦的情绪关联在一起的。不管你花多少钱，你想让全世界的50亿人更喜欢RC可乐（巴菲特杜撰出来的饮料牌子），那是做不到的。你可以搞些诡计，做折扣促销等，但都是无法得逞的。这就是你要的生意，你要的'城墙'。"

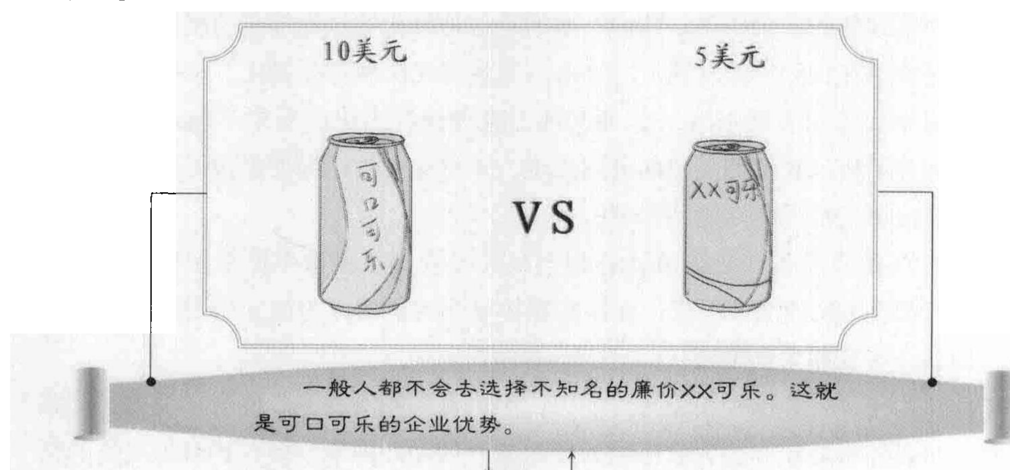
相反，巴菲特对麦当劳却并不看好。他说："麦当劳在海外的处境比在美国国内要强势一些。这个生意随着时间的推移，会越来越难。人们不愿每天都吃麦当劳，而喝可乐的人，今天喝5罐，明天可能还会喝5罐。因此，快餐业比这要艰难得多。但是，如果你一定要在快餐业里（世界范围内这个行业规模是巨大的），选择一家的话，你肯定会选麦当劳，它有着最好的定位。虽然对小孩子是美味，但对成人而言它却不是最好吃的。"因为麦当劳经常用降价策略来压制汉堡王，同时每当后者掀起一场广告战时，前者都要接招。这在巴菲特看来不是好现象，说明敌人已经进入了城堡。

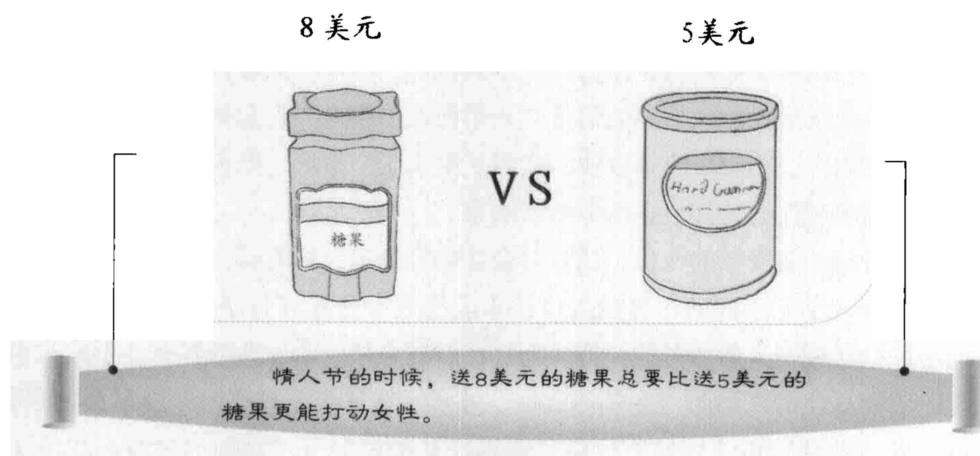
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不同企业间的细微差别

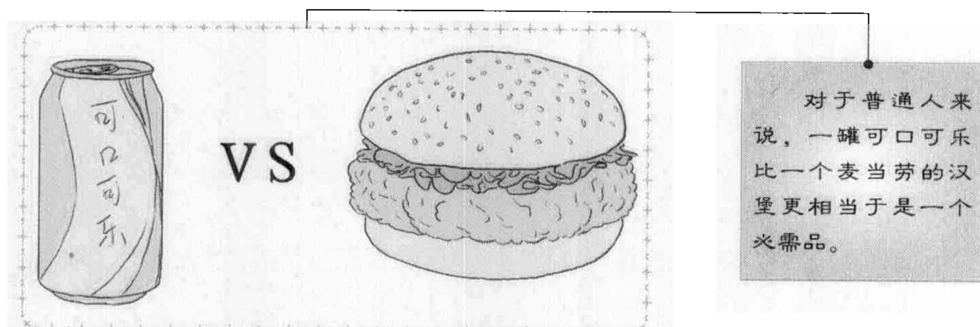
价格的差别

人们在选购商品的时候，往往会选择那些更有市场诱惑力的东西，而不会计较价格方面的问题。





巴菲特认为并不是有知名品牌的公司就一定拥有优势，不同的知名品牌在同行业的竞争中未必就处于优势，因此投资者一定要把握其中的细微差别。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何看出企业好时光的长短

周期性行业当然也会因为产能过剩、价格暴跌、全行业毁损、产能缩减或需求增加而达到新的繁荣状态，然而不幸的是这种修正的过程却是缓慢且痛苦的。

巴菲特早在1982年就看到："许多产业就是无法做到差异化，有些生产者或能因具成本优势而表现杰出，然而实际上这种情况极少甚至根本就不存在，所以对大部分销售已完全商品化的公司来说，不可避免的结局便是持续的产能过剩无法控制价格下滑导致获利不佳。"

1991 年伯克希尔在媒体事业有相当大的投资，包括水牛城新闻报、华盛顿邮报与大都会ABC的股票投资，而这些媒体事业的价值因为前面所提到的产业所面临的形态转变而大幅滑落。

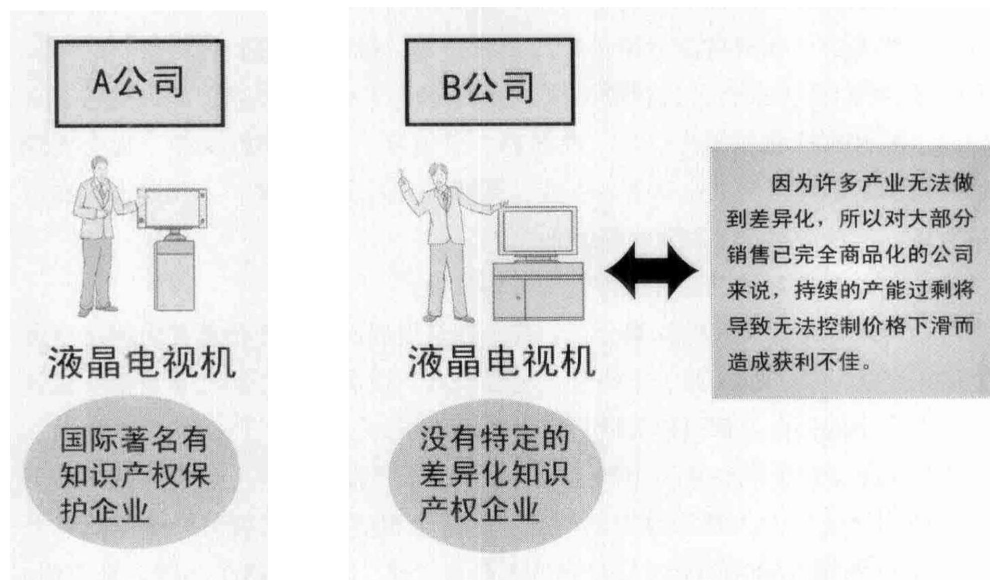
他认为传媒行业已经失去特许能力，不再有大的潜力了。他这样说道："我曾经表示媒体事业获利能力衰退主要反映景气的循环因素。但在1991年发生的情况则不是那么一回事，由于销售业形态的转变加上广告与娱乐事业的多元化，曾经一度风光的媒体事业其竞争力受到严重的侵蚀。然而在商业世界中，从后照镜所看到的景象永远比挡风玻璃的清楚，几年前几乎没有人，包括银行、股东与证券分析师在内，会不看好媒体事业的发展。事实是，报纸、电视与杂志等媒体的行为越来越超越作为特许行业所应该做的事。"

巴菲特对产业周期的分析，让其对企业的好日子长短看得入木三分。企业过好日子和坏日子是不同的，显然可口可乐能连过十几年好日子，而纺织厂往往只能透一口气就陷入新的苦战。他认为："一般来说，若企业处在产业供给过剩且为一般商品化的产品时（在整体表现、外观、售后服务等都无差异化），便极有可能发生获利警讯，当然若价格或成本在某些情况下（例如通过政府立法干预、非法勾结或国际性联合垄断如石油输出国组织）能获得控制或可稍微免除自由市场的竞争压力。万一成本与价格是由完全竞争市场来决定，产品供过于求，客户又不在乎其所采用的产品或通路服务是由谁提供，产业则铁定会面临悲惨的下场。"

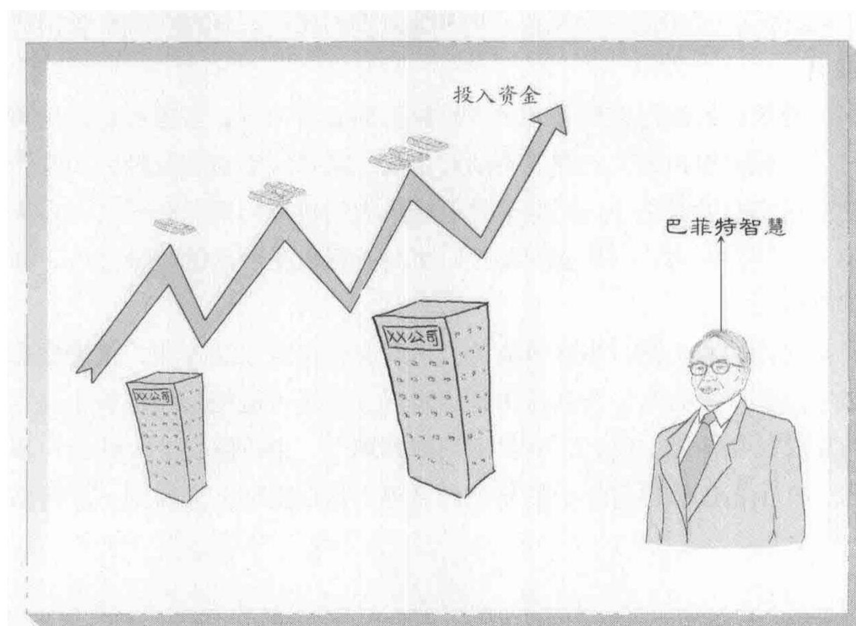
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业的差异化产品

试比较A公司与B公司



目前大部分公司的盈利状况就是这种“打摆子”的方式，而公司的获利想要有所增长，老板就必须要投入更多的资金才办得到。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



寻找隐藏利润

巴菲特所持股票的偏好：他最为看重的公司或企业都是与大众日常生活紧密联系在一起的，继续增加的市场占有率，品牌的巨大吸引力，出众的产品特质，强大的销售渠道，拥有持续竞争优势的超级企业，被市场低估了的公司股票等。巴菲特长期持有的8家著名公司的股票，分别是可口可乐、吉列、美国运通、富国银行、联邦家庭贷款抵押公司、迪斯尼、麦当劳、《华盛顿邮报》，你会发现每家公司都是家喻户晓的全球著名企业，其持有时间多数都在3～5年以上。在巴菲特看来，这些股票身上都具有隐藏的利润。

这些公司都具备了巴菲特所钟爱的选择标准：

可口可乐是全球最大的饮料公司，几乎在全世界的每一个角落都出售可口可乐，每一个运动场、加油站、电影院、超级市场、饭店旅馆、酒吧宾馆等各式各样、大大小小的柜台上都可以见到可口可乐的影子。

吉列则是全球便利剃须刀市场上最具影响力的产品，世界上所有长胡须的男人以及他们身边的女人都知道吉列产品。尽管全世界生产剃须刀的企业数以万计，但全世界将近60%使用剃须刀的男人都会选择“吉列”这个品牌，其方便、舒适、耐用，成为男人的最爱。因此，巴菲特投巨资于吉列公司，并持有该公司的股票至今。他说：“每当我在入睡之前，想起明天会有25亿位男士必须剃须时，我就会忍不住感到高兴。“吉利”刀片已经有一百多年历史，全世界的男人每年要消耗200亿～210亿片刀片，其中30%由吉列生产，而60%的市场销售额属于吉列公司。

美国运通银行的旅行支票和运通卡是旅行的必备工具；富国银行位居美国十大银行之一，拥有加州最大的商业不动产市场；联邦家庭贷款抵押公司是美国两个最大的住宅贷款业者之一；迪斯尼是全球最大的传播与娱乐公司之一；麦当劳是全球第一大速食业者；《华盛顿邮报》也是美国最受尊敬的报社之一，在民众生活中影响巨大。

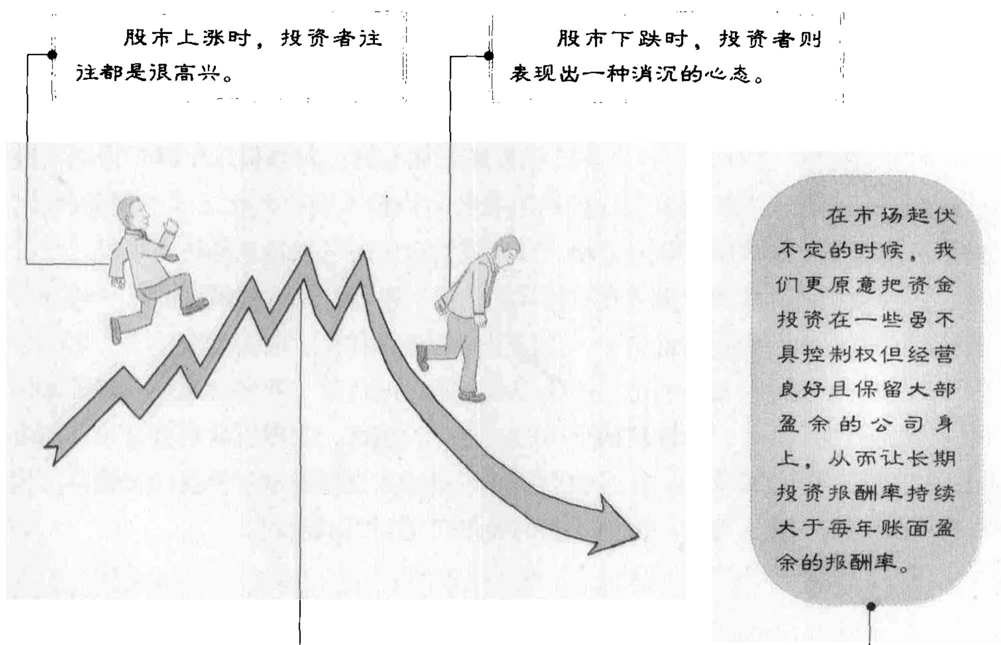
巴菲特对此的看法是：当然市值的变化起起伏伏且无法预测，更无法真正量化到底数字是多少，有时一个高价买进的错误，甚至可能把公司往后十几年盈余累积的效果都给抵消掉。但是，只要市场回到理性，市价终究会反映公司累积盈余的能力，甚至超过买进后累积的盈余，这等于是在蛋糕上多得到一点糖霜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选择有持续竞争优势的企业

巴菲特虽然以投资谨慎出名，但对著名公司的投资向来都不放弃。对下面8个著名公司的持有时间多数都在3～5年以上就是很好的证明。

巴菲特长期持有的8家著名公司的股票	
可口可乐	全球最大的饮料公司。
吉列	全球便利剃须刀市场上最具影响力的产品，占有全球60%的市场销售额。
美国运通银行	旅行支票和运通卡是跨国旅行的必备工具。
富国银行	美国十大银行之一。
联邦家庭贷款抵押公司	美国两个最大的住宅贷款业者之一。
迪斯尼	全球最大的传播娱乐公司之一。
麦当劳	全球第一大速食业者。
《华盛顿邮报》	美国最受尊敬的报社之一。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



分析相对于政府债券的公司价值

20世纪80年代，美国企业发行零息债券非常风行，仿佛这样到手的钱是永远不必归还的。这非常像后来的房利美和房地美发给买房者的零首付、前三年不用还款的次级贷款。巴菲特是反感的，他批斥道："最近几年来零息债券以及功能类似的实物支付债券，有一大部分是垃圾债券等级。对于这些发行公司来说，零息债券有一个很大的好处，就是因为在它发行后直到到期日前发行公司根本就不必付出任何资金，所以根本就没有无法偿付的情况。

这原则实在是管用，你大可以正经八百地说你一定不会还不出钱，原因是你有好长一段时间可以不必支付一毛钱，直到支持者与投资银行家再发明出更刺激的融资方式，不过债权人也要花好长一段时间才能支持这种做法。融资并购热开始风行的几年之前，投资者只能借到一点钱，因为债权人会保守地估计其未来的现金流，必须要能够确保未来的利息支出与本金的支付。但巴菲特对垃圾债券并不是完全排斥。他先后购进了1.39亿美元华盛顿公共电力服务公司发行的垃圾债券：雷诺兹—纳贝斯克公司、克莱斯勒金融服务公司、德古士、时代华纳和亚马逊等公司的垃圾债券。对此巴菲特的解释是："我们并不是根据信用评级做出判断。如果我们想让穆迪和标准普尔主宰我们的钱的话，我们还不如直接把钱交给他们经营好了。我不是工程师，我甚至不知道为什么我一按开关灯就会亮。但我知道如何选择垃圾债券。"

查理·芒格解释伯克希尔拥有许多固定收益的债券投资，有些是伯克希尔直接买进的，有些是其保险子公司买进的。他并不反对巴菲特投资于这些被称为"垃圾"的东西。芒格说："只要巴菲特想要那么做，我都很乐于看到他能实践他的想法。而且这些年来我们已经通过投资垃圾债券获得数亿美元的税前收益，并没有承受太多的风险或陷入窘境。因此我们会坚持这项特别的投资项目。"

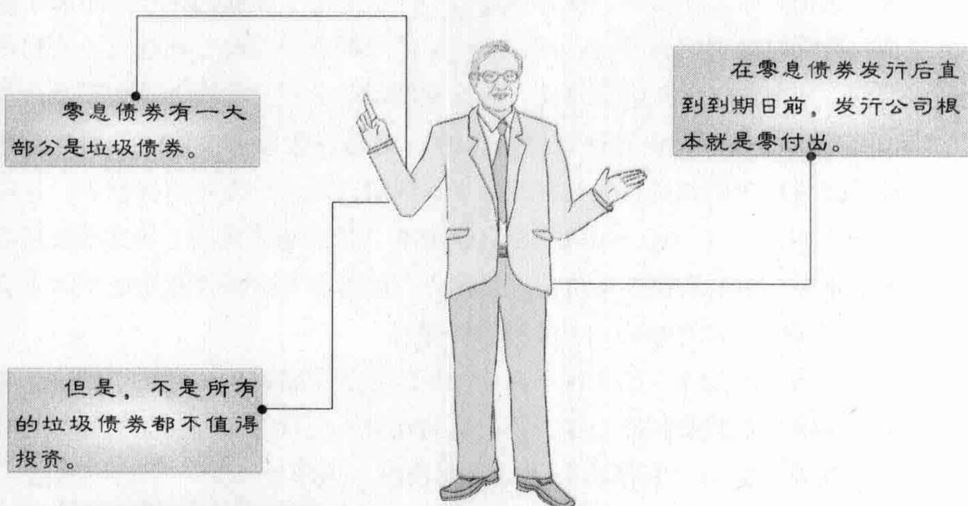
对投资股票和投资垃圾债券有何异同之处，巴菲特是这样解释的："这两种投资活动都要求我们进行价格——价值之间的计算权衡。购买垃圾债券，意味着我们在和一些边缘公司打交道。这些公司通常过度负债，并经常属于一些资本回报率低的产业。此外，管理层的素质有时也令人担忧，管理层的利益甚至可能直接与债权人的利益对立。因此，我们预期垃圾债券投资偶尔会使我们蒙受巨大损失。但到目前为止，在这一方面我们的表现还是相当不错的。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

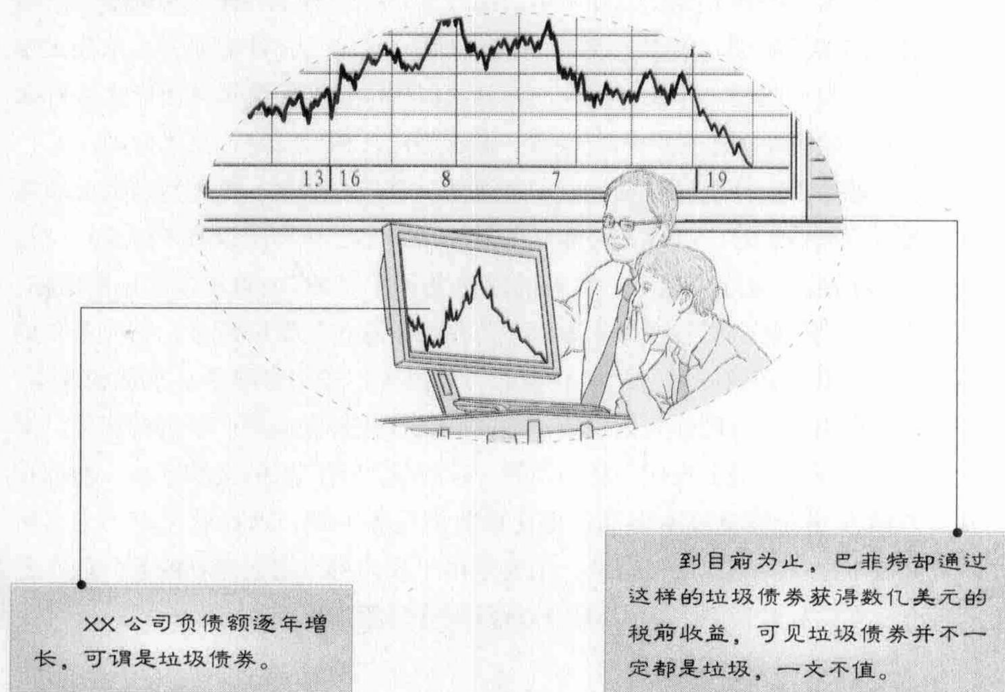
垃圾债券不一定垃圾

垃圾债券，也称为高风险债券。垃圾债券向投资者提供高于其他债务工具的利益，因而，投资垃圾债券的风险也高于投资其他债券。但是，并不是所有的垃圾债券就是垃圾，只要懂得分析此垃圾债券的实质价值，市场占有率等诸多因素，也是会存在巨大收益的。

垃圾债券的利弊



巴菲特眼中的垃圾债券



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



正确估算成本

巴菲特在评估一家保险公司的盈利能力时，特别注意对资金成本的估算。在他看来，浮存金与保险公司承保损失之间的比率是衡量保险公司盈利能力的关键指标，并且这个指标的期限要相当长才发挥作用。

2000年的伯克希尔年报中，他解释道："浮存金是一项我们持有却不属于我们的资金，在保险公司的运营中，浮存金产生的原因在于保险公司在真正支付损失理赔之前，一般先向保户收取保费，在这期间保险公司会将资金运用在其他投资之上。当然这样的好处也必须要付出代价，通常保险业者收取的保费并不足以支应最后支付出去的相关损失与费用，于是保险公司便会发生承保损失，这就是浮存金的成本，而当一家公司取得浮存金成本，就长期而言低于从其他渠道取得资金的成本时，它就有存在的价值；否则一旦保险事业取得浮存金的成本远高于货币市场利率时，它就像是一个极酸的柠檬。"

对于资金成本的关注，巴菲特早在1990年就做了很精辟的论述："到底该如何衡量一家保险公司的获利能力呢？分析师与经理人通常会习惯性地去看综合比率，当然，在我们要看一家保险公司是否赚钱时，这项比率是一个很好的指针，但我们认为还有一项数字是更好的衡量标准，那就是承保损失和浮存金的比率。这种损失浮存金比率跟其他保险业常用的绩效衡量统计数字一样，必须要有一段相当长的时间才有意义，单季度或单一年度的数，会因为估计的成分太浓而无参考价值，但是只要时间一拉长，这个比率就可以告诉我们保险运营所产生浮存金的资金成本，若资金成本低就代表这是一家好公司，相反就是一家烂公司。"

统观巴菲特的投资生涯，资金成本一直是一个核心话题。巴菲特也因此获得了巨额的投资回报，这一点他是心知肚明的。1995年巴菲特在致股东函说："自从1967 年我们进军保险业以来，我们的浮存金每年以20.7%的复合成长率增加，大部分年度我们的资金成本都低于零以下，受惠于这些免费的资金，伯克希尔的绩效大大地提升。任何一家公司的获利能力取决于：资产报酬率，负债的成本，财务杠杆的运用——也就是其运用负债而非股东权益来支应资产取得的程度。多年以来，我们在第一项上表现得相当不错，运用资产所产生的报酬很高；然而在另外一方面，由于资金成本极低，也使得我们受惠不少，这点就比较不为人所知。资金成本之所以可以压得很低，主要是由于我们可以用很有利的条件取得保险浮存金。在这种状况下，运用财务杠杆反而变得相当不利……"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司盈利能力指标

衡量一家保险公司的获利能力，除了综合比率，还有承保损失和浮存金的比率这个更好的衡量标准。

公司盈利能力指标



$$公司盈利能力指标 = \frac{浮存金}{保险公司的承保损失}$$

数值越低，说明公司运营越良好。

试比较A公司与B公司的盈利指标

	A公司	B公司
1999年	20%	15%
2000年	30%	60%
2001年	45%	40%
2002年	80%	35%
2003年	56%	85%
2004年	78%	59%
2005年	14%	70%
2006年	21%	68%
2007年	17%	72%
2008年	18%	63%

公司盈利指标需要考量长时间才有意义。从图中可以看出来，巴菲特先生一定会选择比率更低的a公司的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



计算账面和实际价值

巴菲特一直很关注对企业的账面价值和实际价值的差异。只有对企业的账面价值和实际价值的适当对比分析，才可以明确哪些股票是具有成长的潜力，既可以规避风险，又可以找到股市中的真命天子。

巴菲特对两者的理解和把握十分精准。他在1982年的致股东函中如此分析："在现有经营阶层过去19年的任期内，伯克希尔的账面价值由19美元增加到975美元，约以22.6%年复合增长率增长，考量到我们现有的规模，未来可能无法支持这么高的增长率，不信的人最好选择去当业务员而非数学家。我们之所以选择账面价值（虽然不是所有情况皆如此）,是因为它是衡量实质价值增长（这是真正重要的）的一种保守但合理的替代方式，它的好处是很容易计算且不牵涉主观衡量实质价值，但仍需强调这两者事实上具有截然不同的意义。账面价值是会计名词，是记录资本与累积盈余的财务投入；实质价值则是经济名词，是估计未来现金流入的折现值。账面价值能够告诉你已经投入的，实质价值则是预计你能从中获得的。"

对巴菲特而言，买股票之前你一定要明白，你付出的账面价值越小越好，得到的实质价值越大越好，这就是巴菲特希望股票投资的真谛所在。在分析1991年的伯克希尔公司盈利原因所在，他指出靠公司绝佳的获利能力才是最可靠的保障。他如是说："查理和我一起设定，以15%作为每年公司实质价值成长的目标，也就是说，如果在未来十年内，公司要达到这个目标，则账面净值至少要增加22 亿美元。请大家祝我们好运吧！我们真的很需要祝福。我们在1991年所经历的账面数字超额成长是一种不太可能再发生的现象，受惠于可口可乐与吉列本益比的大幅飙升，光是这两家公司就合计贡献了我们去年21亿美元净值成长中的16亿美元。

可口可乐和吉列可说是当今世上最好的两家公司，我们预期在未来几年它们的获利还会以惊人的速度成长，而我们持股的价值也将会以等比例的程度增加。然而另一方面，去年这两家公司股价上涨的幅度远高于其本身获利增长的幅度，所以说去年我们是两面得利：一方面是靠公司绝佳的获利能力，一方面是市场对于公司股票的重新评价。当然我们认为这样的调整是经得起考验的，但这种情况不太可能每年都发生，展望未来我们可能只能靠前面那点而获益。"

因此，投资赚钱靠两个途径：一是企业实质价值的增长，二是"市场先生"上蹿下跳给出的非理性价格。前者才是确定而稳定的，后者只是锦上添花。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

账面价值与实质价值

巴菲特认为：买股票之前应该掌握“付出的账面价值越小越好，得到的实质价值越大越好”这个股票投资真谛。



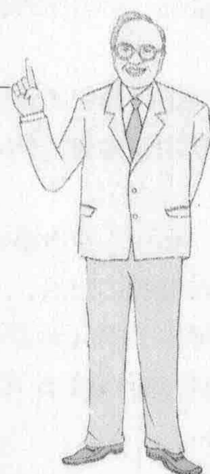
用“大蛋糕”比喻企业实质价值的增长。

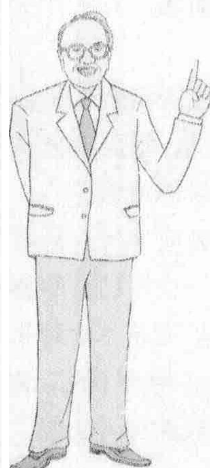


用“小蛋糕”比喻市场给出的非理性价格。

巴菲特坚持认为，企业实质价值的增长才是企业赚钱的正确途径，市场给出的非理性价格，不过是锦上添花而已。

账面价值是会计名词，是记录资本与累积盈余的财务投入，能够告诉你已经投入的。





实质价值是经济名词，是估计未来现金流入的折现值，能够预计你能从中获得的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要懂得分辨上浮的是自己还是市场

巴菲特在1997年股市大涨，公司盈利走高的情况下，向人们泼了一盆凉水。他在当年的公司年报中是这样陈述道："看到我们的超高报酬率，大家可能忍不住要高呼胜利口号，并勇往前进。不过若是考量去年股市的状况，你会发现其实任何一个投资人都能靠着股票的飙涨而大赚一票。面对多头的行情，大家一定要避免成为一只呱呱大叫的骄傲鸭子，以为是自己高超的泳技让它冲上了天，殊不知面对狂风巨浪，小心的鸭子反而会谨慎地看看大浪过后，其他池塘里的鸭子都到哪里去了。那么我们这只鸭子在1997年的表现又如何呢？报表显示虽然去年我们拼命向前划，但到最后我们发现其他被动投资S&P500指数的鸭子的表现一点也不比我们差，所以总结我们在1997年的表现是：呱呱！"

有人问巴菲特："您认为中国有伟大的公司吗？为什么中石油不能成为一支永远不被卖出的股票？"巴菲特说："是的，有很多好企业在中国，我们也拥有过很多它们的股份，比如中石油，它现在的市值仅次于美孚石油，比通用电气还要高。但你们的股票市场发展非常强劲，可能现在有一些比较便宜的股票，但也不像两年前那么便宜了。我通常是在人们对股票市场失去信心的时候购买，但是在中国现在的市场，人们总是很踊跃地购买。现在，我已经不像两年前那样，容易在中国找到被低估的股票了。"

巴菲特的回答发人深省。在他看来，尽管中国有不少优秀的企业，但现在这些企业的估值太高以至于它们在巴菲特眼中失去了吸引力，因此它们不符合巴菲特投资的低价却优秀的甄选准则。在巴菲特眼中，中国目前的企业中还没有出现类似可口可乐的"非卖品"。因为中国的市场目前还不完善，企业发展还不够充分，但价格却已经一跃而起，实在有浮夸的嫌疑，要想找到有实力又优质的企业仍不是一件容易的事。

巴菲特看似保守的投资策略是非常实际并值得借鉴的。目前，我国的股市发展仍存在浮躁不实等弊端，中国人对股市的认识还处于十分茫然的阶段，缺乏起码的理论功底和风险规避的意识。

所以，理性的投资者应该当一只谨慎的小鸭子！在股票市场泡沫高涨时，你一样会发现大量的人正站在自己挖的洞里继续猛挖。当然，这时候你应该明白自己该干什么了。1990年伯克希尔保费收入的成长远低于最基本的10%的要求，承保成绩可想而知。但巴菲特并不慌，因为他看到同行们还在继续"挖洞"，而他正在等待他们的同行导致的塌方出现。

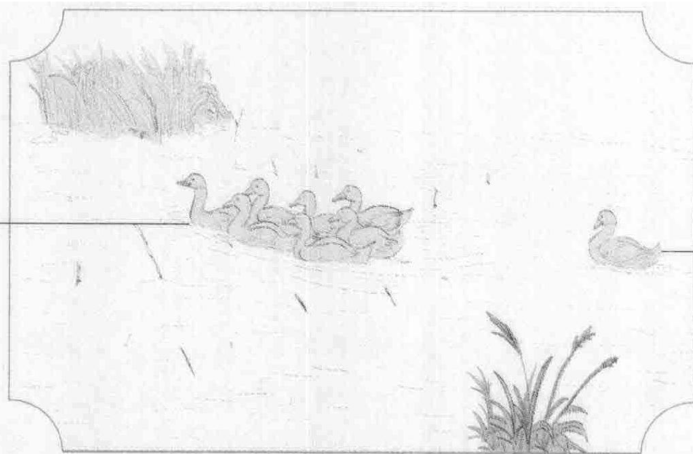
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的谨慎观

像巴菲特一样理性的、谨慎的投资者，会对形势进行详细分析，在这种泡沫经济下，选择也是谨慎的，不会被金钱冲昏头脑。



一些对股市分析不定的盲目缺乏理性思考的投资人，在看到股票上涨时，立马投入大量的资金，却没有考虑到这上浮的是自己还是市场，牛市就狂买，却没有注意这种泡沫的牛市是最容易破损的。



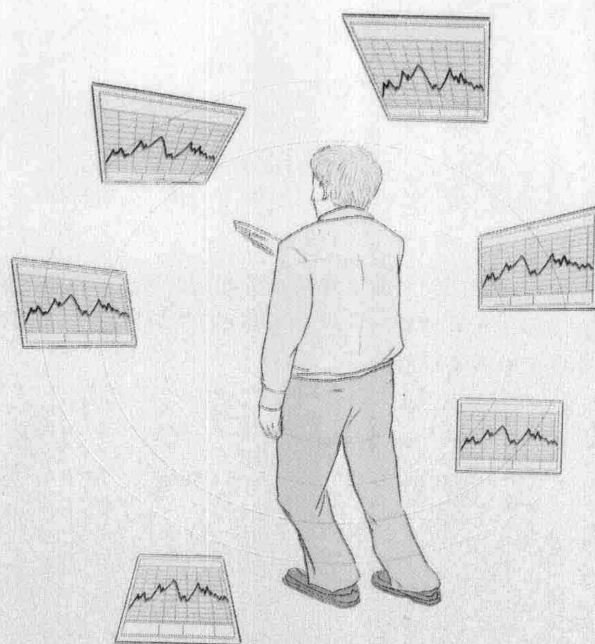
股市本就是风云变化的，存在很多的泡沫，但是一些投资者却没有注意到市场的变化，还在继续购买自认为可以获利的股票，成为一些高傲而丢失谨慎的愚笨的鸭子。

巴菲特买入的时候，通常是在人们失去信心而不是信心十足时购买。他是一个看到牛市就头疼、害怕、心悸、失眠、恶心的人，是一只水位越高越慌神的小鸭子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三辑

投资应用篇



巴菲特一再强调，在投资中投资人要关注的是企业，而不是市场，选择股票的本质是选择公司。而且，巴菲特主张选股的标准首先是“安全”，其次才是“收益”。他给初级投资者的忠告是：在保本的基础上赚钱，这是保护自己的重要原则。巴菲特提醒投资者，追求收益一定要建立在安全的基础上，不然那些建立在沙滩上的漂亮别墅很快就会被潮水卷走了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图版目录

1. 巴菲特的投资原则 …… 123
2. 学会以40分钱买1元的东西 …… 125
3. 投资的良机 …… 127
4. 一生持有的绩优股 …… 129
5. 成功的投资是购买自己熟悉的生意 …… 131
6. 投资要求与方法 …… 133
7. 巴菲特选股标准 …… 135
8. 涨势退市，下跌入市 …… 137
9. 追求简单，避免复杂 …… 139
10. 投资人的身份 …… 141
11. 愚蠢的投资逆反行为 …… 143
12. 股票利润重在企业价值 …… 145
13. 股价波动的好处 …… 147
14. 价值投资法 …… 149
15. 寻找明星企业 …… 151
16. 好东西永不贬值 …… 153
17. 投资关键 …… 155
18. 适当的投资时机 …… 157
19. 为何 “懒惰”的人比“勤快”的人赚得多 … 159
20. 价格不能主导投资 …… 161
21. 投资易，投机难 …… 163
22. 低成本收益 …… 165
23. “篮子”与“鸡蛋”的比喻 …… 167
24. “股神”与“股圣”对权威的漠视 …… 169
25. 投资需要不耻下问 …… 171
26. 战胜“市场先生”的诱惑 …… 173
27. 谨慎对待权威建议 …… 175
28. 熟与不熟之间的得与失 …… 177
29. 背道而行的策略 …… 179
30. 逆向操作 …… 181
31. 不同的价值投资观念 …… 183
32. “保护伞”的投资 …… 185
33. 巴菲特的持股三“心” …… 187

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资的最高原则

巴菲特说："我的第一条投资原则是，永远不要亏损；第二条是，牢记第一条！"这句话被华尔街人称为经典的"一号投资法则"。

多么质朴的道理啊，投资者没人想做亏损的生意。事实上，永不亏损也是很难做到的，但作为投资者来说，这是最高的投资原则。

巴菲特主张选股的标准首先是"安全"，其次才是"收益"。巴菲特给初级投资者的忠告是：在保本的基础上赚钱，这是保护自己的重要原则。他比喻说："如果投资了1美元，假如一开始你就亏了一半，那想扳回来就需要100%的收益，这么大的反差几乎是不可能出现的。"巴菲特提醒投资者，追求收益一定要建立在安全的基础上，不然那些建立在沙滩上的漂亮别墅很快就会被潮水卷走了。从1965年到2006年，巴菲特经历了三个熊市，遭到了三次全美经济危机，但他的投资组合只是在2001年出现过负收益。

"永远不要赔钱！"保住资本！任何人的投资策略都必须把这一项作为基石，巴菲特以他的实际行动为人们指明了这样做的关键意义。

巴菲特说："投资首先是学习如何保护投资，而不是如何赚大钱。"

巴菲特从不认为这个世界上存在着最完美的投资，相反他认为所有的投资都是有风险的，无风险的获益是永远不可能达到的。他最大的追求不过是能得到"接近零风险"的投资机会。

在巴菲特整个投资生涯中，始终把风险控制摆在突出的位置上。作家蒂莫西·维克说："巴菲特总是试图把他的损失降到最低，直至为零。人们说巴菲特是伟大的股票价值发现者，我却把他看作伟大的风险规避者（规避收益差的投资）。"

巴菲特自己也说："我非常注重确定性……如果你也能做到这一点，那么风险不会对你产生任何影响。如果你承受了巨大的风险，那么归根结底是由于你对于未来的结果是不确定的。如果你分散买进一些值得投资的证券，就不会有风险。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的投资原则

巴菲特的成功秘诀有三条：第一，尽量避免风险，保住本金；第二，尽量避免风险，保住本金；第三，坚决牢记第一、第二条。

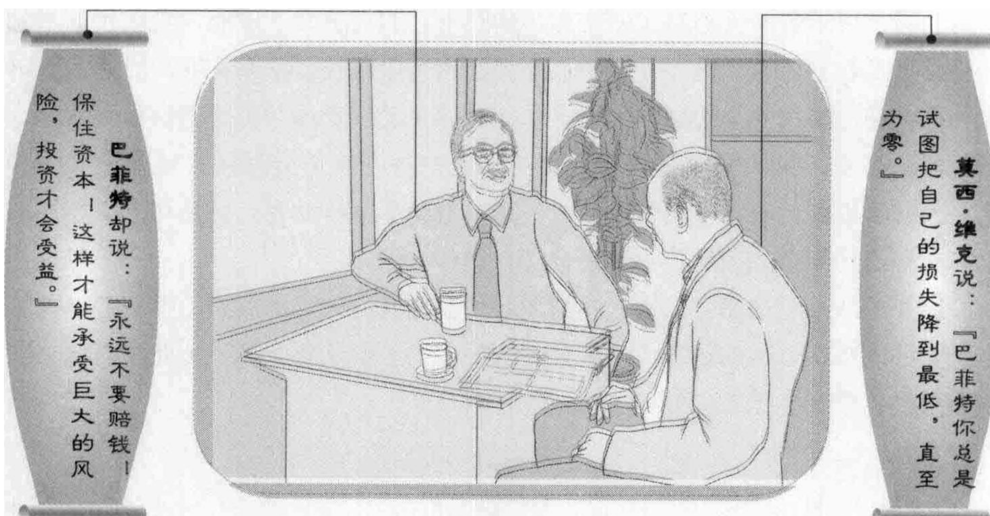


巴菲特说：“你错了，股市有风险，投资要谨慎，我的第一条投资原则是，永远不要亏损，第二条是，牢记第一条！”

朋友说：“我要用这些全部家当投资到股市中赚钱，我要发家致富。”

莫西维克的看法

巴菲特总是试图把他的损失降到最低，直至为零。人们说巴菲特是伟大的股票价值发现者，而莫西·维克却把他看做伟大的风险规避者。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以40分钱买1元的东西

巴菲特在1950年读到了格雷厄姆的《聪明的投资者》。后来他坦言："这是对我一生影响最大的一本书。"格雷厄姆创造的价值投资学说，其核心为选择股票奠定了理论依据，从而彻底改变了原来股票市场那种接近赌博的局面，开始有了自己的原则体系。

格雷厄姆主张投资者要将注意力放在股票所代表的企业上，通过其经营状况、资产状况、未来前景等，对企业的价值做出一个综合的评判。他认为：市场经常会高估或低估企业的内在价值，投资的秘诀就在于，当价格远远低于其内在价值时，进行投资，并且相信市场。越便宜对投资越有利是格雷厄姆教给巴菲特选股的一大原则，也是巴菲特选择绩优股的重要标准。巴菲特在他几十年的投资活动中，始终注重考察企业的实质价值。他选股的一个重要原则就是选择那些其市场价格低于内在价值的企业，同时非常重视企业的长远发展。巴菲特教导投资者，只有在价格与价值之间的差异高过安全边际的时候才购买股票。

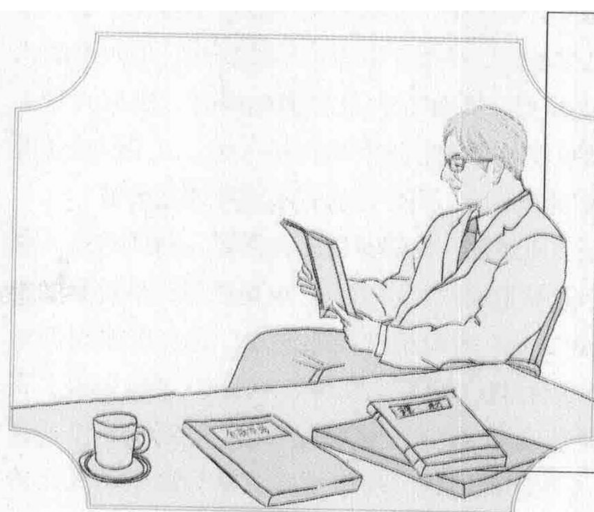
安全边际可以让投资者避免受到价格上的风险。如果巴菲特所计算的企业价值，只是略微地高于它的每股价格，则他不会购买该股票。他推论道，如果公司的内在价值因为他错估未来的现金流量而有些许下降，股票价格终究也会下跌，甚至低于他所购买的价格。但是，如果存在于购进价格与公司内在价值之间的差价足够大，则内在价值下跌的风险也就比较低。假设巴菲特以内在价值的七五折购买一家公司，但随后该公司的价值下跌安全边际原则也提供了一些机会，使我们可能获得极佳的股票报酬率。如果能够正确地辨别出一个拥有高经济报酬率的公司，该公司的股价将会稳定地攀高，反映出它的报酬率。例如：股东权益报酬率持续维持在15%的公司，股价的上涨程度超过股东权益报酬率10%的公司。不仅如此，通过使用安全边际，如果巴菲特能够在远低于内在价值的价格下收购这个杰出的企业，伯克希尔公司将会在市场价格进行修正的时候，额外地大赚一笔。巴菲特说："交易市场就像上帝一样，帮助那些自助者。但是和上帝不同的是，交易市场不会原谅那些不知道自己在做什么的人。"

巴菲特从来不试图去买进一些短期股价预期有所表现的股票。事实上，如果其企业的表现符合他的预期，他反而希望他们的股价不要太高，如此才有机会以更理想的价格买进更多的股权。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

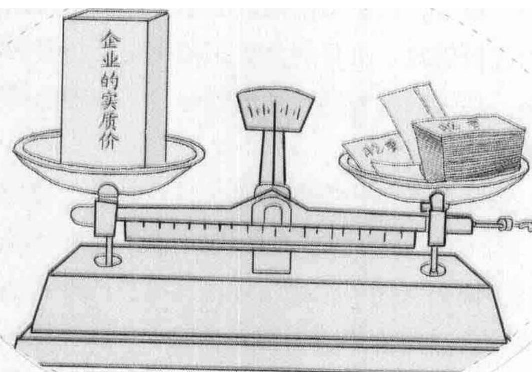
学会以40分钱买1元的东西

巴菲特认为，不但要辨认出可以赚得高于平均收益的公司，还应该在价格远低于其内在价值时购买这样的企业，才会获得一定的收益。



巴菲特认为，当特定公司价格合理时，他会愿意持有该公司大量的股权，这样做不是为了要取得控制权，也不是为了将来再转出或是进行并购，而是期望企业能有好的表现，进而转化成企业长期的价值以及丰厚的股利收入。不论是少数股权或是多数股权皆是如此。这样远远比直接收购此公司有利可图。

巴菲特：《聪明的投资者》真是好书呀，这是对我一生影响最大的一本书。它教会我怎么重点考察企业的实质价值，选股的一个重要原则就是选择那些其市场价格低于内在价值的企业。



将注意力放在股票所代表的企业上，通过其经营状况、资产状况、未来前景等，对企业的价值做出一个综合的评判。巴菲特认为：市场经常会高估或低估企业的内在价值，投资的秘诀就在于，当价格远远低于其内在价值时，进行投资，并且相信市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短视者和利空是良机

巴菲特善于逆向思维，在他的投资生涯中，一直避免让股市牵着鼻子走。股票市场的多数投资者和基金经理思维敏捷，热衷于股市的短线操作，但时常陷入困境。聪明的投资者往往选择逆向操作，比如在大家惊慌失措时，反而大量买进，因为此时正是对这种绩优而低价的公司进行投资的有利时机。由于经济状况波动不定，因此不必关注这种经济波动现象，而公司的长期业绩才是关键。

逆向操作意蕴深远，不能单从字面理解。投资时机非常重要，即使它是一家最优秀的企业。抓住投资良机，你就等于成功了一半。这也是巴菲特最重要的投资技巧之一。他说："投资艺术其实就是对时机把握的艺术，选择了错误的时机。注定是失败的投资，而抓住好的时机，就等于成功了一半。"举例来说，人们总想快速致富，所以在利多的时候买进，在利空的时候卖出。这样的群众心理已经违背了投资的本意，而只在乎数字的涨跌，所以常常会错估股票的真实价值。巴菲特深知这个道理，所以常常能买到被低估的股票，并长期持有，等别人用天价向他购买时，才决定释出。

巴菲特往往在市场疲软之时慧眼识金，紧紧地盯上那些好东西：第一，优秀企业遇到了危机，看上去似乎前景暗淡，饱受质疑，其实只是暂时的困难，这时大胆介入，往往最后能够大获成功。如果一家企业非常优秀，但它这时一帆风顺，在市场上火得烫手，红透了半天边，股价高得吓人，这时你再投资，未来的回报空间其实就很小。第二，买价的高低，巴菲特认为，当优秀企业的市场价格远远低于它的真实内在价值时。买价的高低直接决定了投资回报率的高低，最好是可以用一般的价格，买入一家非同一般的好企业。合理的价格，也是巴菲特在投资前必会考虑的首要因素。

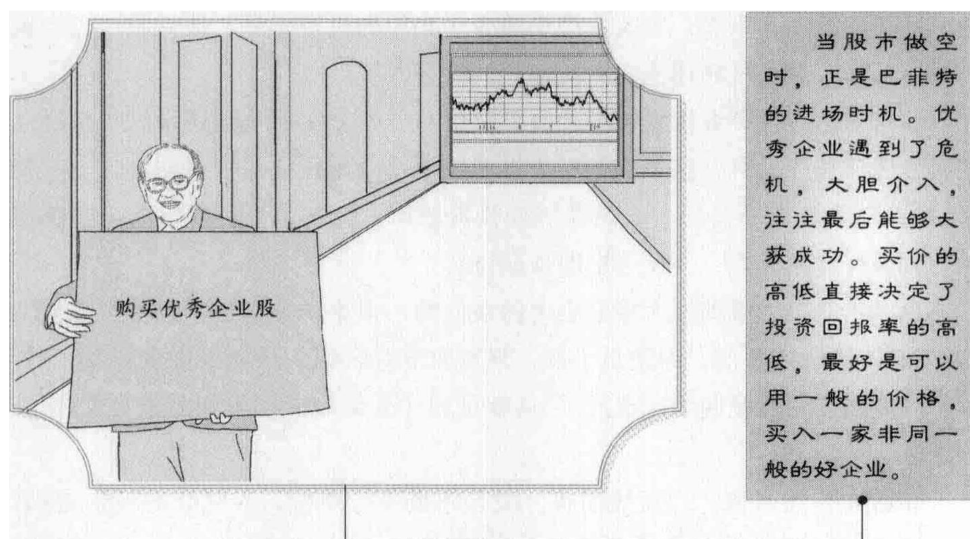
当股市做空时，正是巴菲特的进场时机。只要深知公司的品质良好，就可以预期未来将有反弹。当大部分的投资人因为股市萧条而勒紧现金时，往往会出现最佳的买点。巴菲特深知多空循环之秘，才得以稳当而持续地获利。

巴菲特认为，要学会逆向思维，在别人恐慌中大胆买进！相反，在别人狂热买进时，退出也不失为明智的选择。巴菲特总是在关键的时刻，十分清醒，能做出明智的决定，而不是失去理性跟随潮流走。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

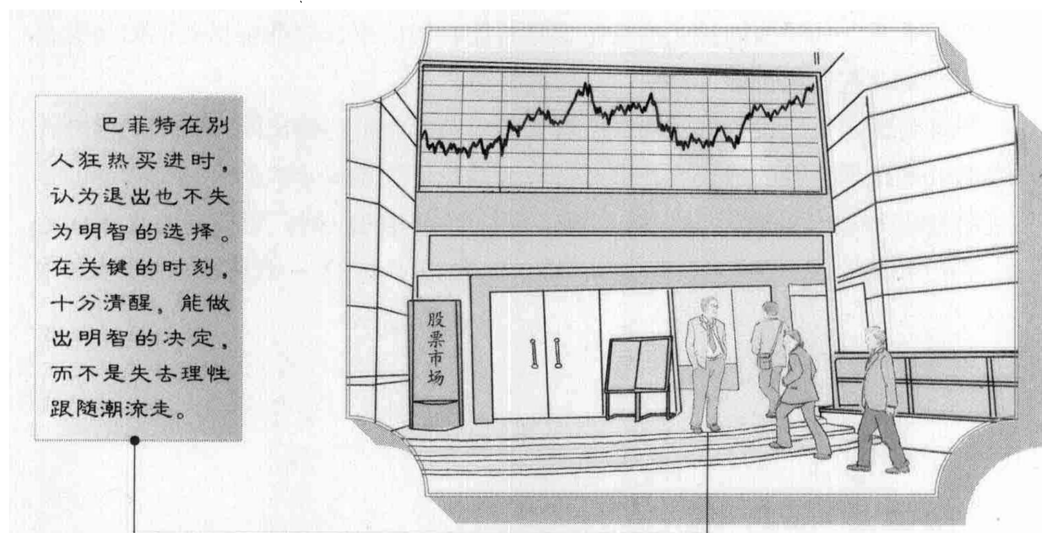
投资的良机

一般的投资者都是喜欢短期的投资，股市出现牛市疯狂买进，熊市则迅速抛出，往往会陷入困境中，而只有像巴菲特这样的优秀投资者都是采取逆向的思维模式，在一些优秀的企业股市出现下滑时买进，因优秀的企业都是会出现反败为胜的转机，更会创造良好的效益。



当股市做空时，正是巴菲特的进场时机。优秀企业遇到了危机，大胆介入，往往最后能够大获成功。买价的高低直接决定了投资回报率的高低，最好是可以用一般的价格，买入一家非同一般的好企业。

巴菲特曾指出:“股价的大幅度波动，跟机构投资人旅鼠般的盲目行为有着很大的关系。股市的剧烈变动，产生盲目从众效应。”在股市出现牛市时，盲目投资的人，忽视了市场的风云变化，很容易被套牢。



巴菲特在别人狂热买进时，认为退出也不失为明智的选择。在关键的时刻，十分清醒，能做出明智的决定，而不是失去理性跟随潮流走。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



买对了就别卖出

巴菲特认为一个成功的投资者"一生不必作许多投资决定，只要作几次正确的决定就行了"。巴菲特常常自嘲自己是个"又懒、又笨"的人。这么多年来，他选股和买股的动作不多，卖股的动作更少。40年的投资生涯，他只做过12个正确的投资决策，但这足够让他成为最伟大的投资者了。

巴菲特明白，投资者如果对某种股票有信心，不管买后是涨还是跌，都要坚持到底，选择长线投资、这个信条成为日后巴菲特的绝技之一。1965年，巴菲特买下伯克希尔-哈撒韦公司，开始大规模投资股市，他选定投资目标前需要花很长时间去研究这家公司，一旦选定即长期持有。

伯克希尔股东的流动性大概是全美国最低的，很难说他们是不是受了巴菲特的"催眠"。巴菲特深信，即使是小钱，只要看准好公司，长期投资也能发大财。他说："他偏爱的持股期限是永远。"这就是为什么他敢说10美分也能变成1亿美元的缘故。

巴菲特有一句名言："短线而言，股票市场是投票机，人气旺的股票走高；但是长线来看，股票市场是体重计，本质好的股票不会寂寞。"他将《华盛顿邮报》、吉列、关阔广播公司和可口可乐公司列为永久持股，宣称："不管市场如何高估它们的价值，我都不会卖出。"事实证明，巴菲特长期持有绩优股的获利丰厚。根据伯克希尔—哈撒韦公司2001年的财务报表来看，巴菲特投资《华盛顿邮报》28年赚了 82倍；投资美国运通赚了3.68倍；投资吉列公司赚了 4.43倍。

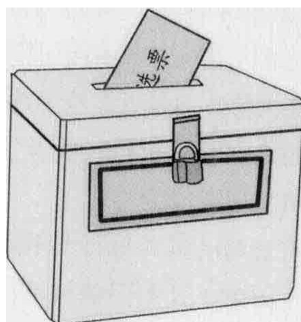
巴菲特自己说："他们在意的是公司的长远进步，而并非依据短期股票的增值来衡量业绩。如果他们对此抱有坚定的长线投资信念，短期价格对他们便失去了意义，除非它们提供增加公司所有权的机会。"

巴菲特确定长线投资的股票，所获得的收益率都远远超出同一时期的标准普尔指数和道琼斯指数的增长率。巴菲特成功的投资经验提示我们，一个理性的投资者要想获得较高的收益率，就必须坚持长期持有的原则，短期行为是不明智的。当巴菲特寻找到一门好生意的时候，他要以"打算一生持有"的心态来投入。

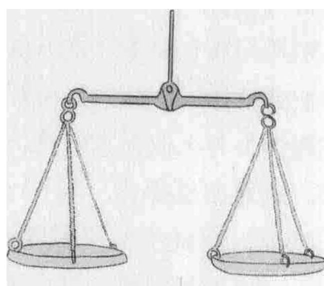
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一生持有的绩优股

短线而言，股票市场是投票机；长线来看，股票市场是体重计。不管买后是涨还是跌，都要坚持到底，选择长线投资才是明智之举。



短线投资



长线投资

短线投资，指在几天内，甚至当天内买进卖出，获取差价收益的投资行为。从本质上看属于投机行为。短线投资所冒的风险较大，但有时收益很可观。对做短线者来说，公司业绩好坏、市盈率高低是不重要的，重要的是股价是否有相当幅度的频繁涨落，从而有利可图。

长线投资，时间上没有严格的界定。投资者不会在短期内卖掉持有的股票，通常情况下，一年以上的持有者就应该算是长(线)期投资了，但是有好多股东几乎是几年乃至十几年持有同一股票，这更是长线投资了。长线，多数情况下是以基本面为依据或者买入后期待公司出现大的发展进而带动股票价格出现涨幅。

巴菲特成功的投资经验提示我们，一个理性的投资者要想获得较高的收益率，就必须坚持长期持有的原则，短期行为是不明智的。



巴菲特确定长线投资的股票，所获得的收益率都远远超出同一时期的标准普尔指数和道琼斯指数的增长率。

投资收益清单：巴菲特投资《华盛顿邮报》28年赚了82倍；投资美国运通赚了3.68倍；投资吉列公司，赚了4.43倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成功投资的本质

巴菲特一直认为，公司管理层的主要职责是资本配置，可是与业务经营相比，资本配置却没有业务经营更重要。他在伯克希尔公司1989年年报致股东函中说，经营业务就像一匹马，公司管理层的管理能力好比是骑手。公司管理层高超的资本配置能力与企业强大的竞争优势、良好的发展前景相比，后者才是发展的根本所在。就好比是赛马，马不行，再优秀的骑手也无能为力。

巴菲特说，他和查理·芒格都对斯科特·费策公司的世界百科图书业务很感兴趣。事实上，巴菲特阅读世界百科全书已有25年历史了，不但他自己读，而且现在连巴菲特的小孙子也都有一套自己的世界百科全书。所有的老师、图书馆、读者都把它看作是最有用的百科全书，这就注定了该业务在同类市场中不可动摇的地位。更不用说，它的价格还比同类书籍更便宜。像格雷厄姆所说，你买的是企业的一部分（格雷厄姆教给巴菲特这项股票投资核心的策略）。你要买的不是股票，而是一部分的企业生意。企业经营的好，你的投资回报就好，如果你的买入价格不是很离谱的话。这便是投资的精髓，你要买你可以看懂的生意。你买了一座农场，是因为你懂农场的经营和管理，这事就这么简单。巴菲特在伯克希尔公司1985 年年报致股东的一封信中说，1985年伯克希尔公司投入3.2亿美元收购了斯科特·费策公司，这桩购并案反映了伯克希尔公司收购企业的典型特征：业务易懂，规模够大，管理良好，很会赚钱。他特别指出，这桩收购案是基于他对该公司业务了解基础上进行的。

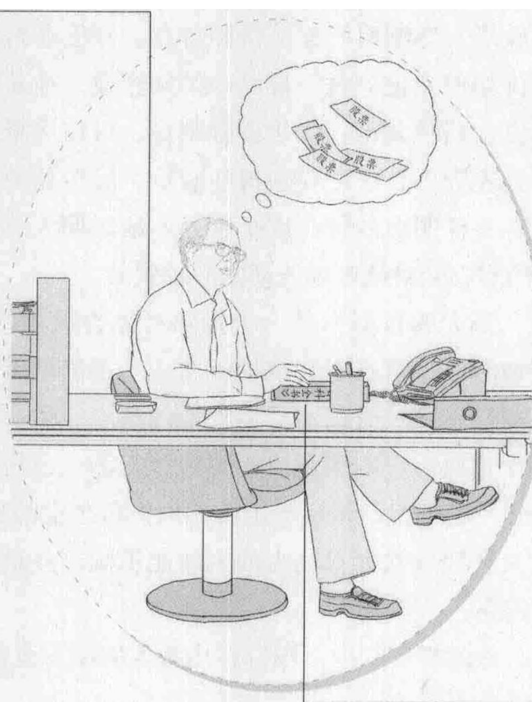
巴菲特认为，投资者购买的股票其经营业务要容易理解，业务过于复杂，其中就可能蕴藏着投资风险。他说，关于这一点，投资者应当有充分的了解，并且最好是亲自考察而不是根据道听途说加以判断。难怪巴菲特在佛罗里达大学商学院演讲时说:“在座的每个人都懂得可口可乐的生意，但我却敢说，没有人能看懂那些新兴的网络公司。我在今年的伯克希尔公司的股东大会上讲过，如果让我去商学院教书，期末考试的题目是评估互联网公司的价值，如果有人交给我一个具体的估价，我会马上当场晕倒的。反正我不知道该如何估值，但人们每天都在做。如果这样你是为了某项竞技比赛，倒是可以理解，可你是在投资。投资是需要回报的，你投入一定的钱，就要保证将来能赚进更多的钱。因此你必须知道自己在做什么，必须深入了解你投资的生意。当然你懂一些生意的模式，但这并不是全部。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成功的投资是购买自己熟悉的生意

资本配置没有业务经营重要

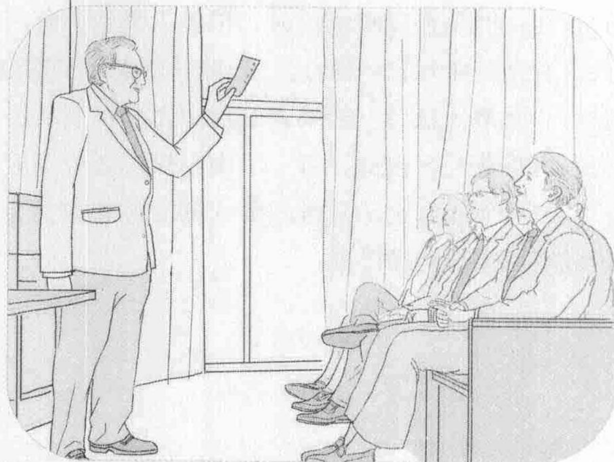
巴菲特认为：投资者要买的不是股票，而是一部分的企业生意。企业的经营好，投资者的投资回报就好，如果投资者的买入价格不是很离谱的话。这便是投资的精髓，投资者要买自己可以看懂的生意。



老师、图书馆、读者都把世界百科图书看作是最有用的百科全书。而斯科特·费策公司的世界百科图书更是市场上价格最低的，巴菲特对斯科特·费策公司的世界百科图书业务十分感兴趣，故而必须购买。

巴菲特通过一个简单的故事，提醒投资者在进行投资时，必须深入地了解所要投资的项目，才不会出现失误，导致亏损。

巴菲特：没有人能看懂那些新兴的网络公司。期末考试的题目是评估互联网公司的价值，如果有人交给我一个具体的估价，我会马上当场晕倒的。



巴菲特在佛罗里达大学商学院演讲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

智商并不是良好投资的关键

高人一等的情商赋予了巴菲特足够的耐心。对于尚未出现的好时机，对于看中的好公司、好股票，能够耐心地等待和持有，是巴菲特战胜市场的独门绝招。无论市场和股价如何变化，对于自己钟情的企业，他从不放弃，和它们做一对患难与共的夫妻，同甘共苦。像华盛顿邮报、可口可乐，他都已经持有了20多年的时间。作为投资者，一定要耐得住寂寞，经得住诱惑，同时还要看透市场的真相，心中有一杆明白的秤。这个世界不缺聪明人，但聪明人最缺乏的却是巴菲特所独有的耐心和对抗市场波动的心理素质。

在巴菲特眼中，强大的自制力是一个投资者能否成功的关键性内在因素。自制力有利于控制情绪，让自己不被市场所左右。平静地看待股市起伏，保持良好的心理状态和理性思维；时刻保持最理性的状态，做出明智的选择，从而摒除那些因为情绪受到股市影响而做出的不理智行为，以防止自己做出后悔的举动；有利于摆脱外界的干扰，始终坚定不移地执行预定的投资计划。股市中，每天充斥着诱惑，只有拥有强大自制力的人才能抵制这些诱惑，从而稳健地走好自己的长期投资道路。

巴菲特曾说过，他的投资行为，没有超出常人的能力范围，他之所以成功，与他强大的自制力是分不开的。

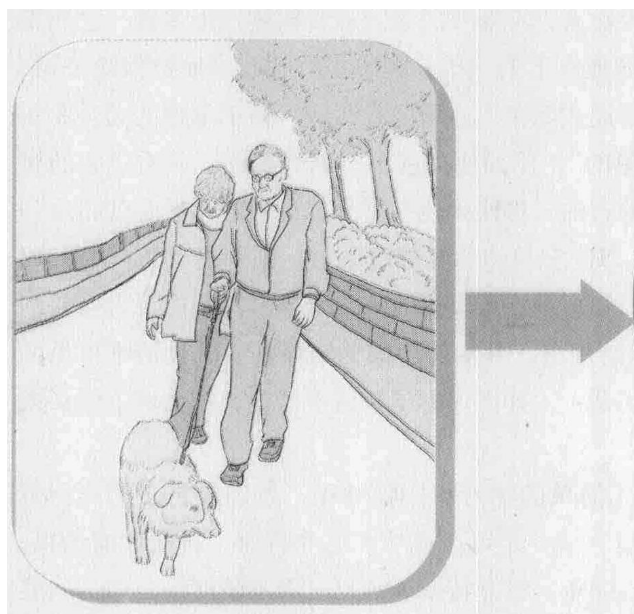
在股市中，没有人监督你的投资行为，更不会有人限制你的操作，因此整个过程都是自动自发的，你必须自己做决定，自己选择股票，并且在面对股市上的众多诱惑时，你也必须自己去面对。完全自由的空间给了投资者很大的发挥余地，但是在应对诱惑时，很多人都败下阵来。为什么会这样？“因为这些投资者没有强大的自制力。”巴菲特的老师格雷厄姆说：股市上最大的敌人不是股市，而是你自己。如果在股市中无法控制自己的情绪，即使有再大的分析能力，也难获胜。因此，每一个中小投资者应当好好思考一下自己的问题出在哪里，如果你能真正认真做好每一笔交易,不管这宗交易数量多大，你在投资领域的成绩可能都会好得多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资要求与方法

投资要求

无论市场和股价如何变化，巴菲特对于自己钟情的企业，他从不放弃，且能经受住市场、人事的诱惑，和它们做一对患难与共的“夫妻”，同甘共苦，不放弃。



投资就像婚姻一样，像华盛顿邮报、可口可乐等公司，到目前为止，巴菲特都已经持有了该公司股票有20多年的时间。经历了涨跌变化，还是没有抛售，一直持有。

巴菲特投资方法

面对股市上的众多诱惑时，你也必须自己去面对。股市上最大的敌人不是股市，而是你自己。我们没有必要比别人更聪明，但我们必须比□人更有自制力。



①在投资中要清楚自己的行动范围。我们的工作就是专注于我们能够了解的事情，这一点非常重要。

②从来不做自己不能控制的事情。如果遇到自己不能控制的事情，巴菲特绝不会贸然行动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要量力而行

巴菲特最喜欢投资那些经营方式在10～20年之间几乎不需要任何改变的企业，它们简单易于了解，但却能长期内达到业绩优异的双重标准，平均股东权益回报率持续居高，而且在投资者看来，不需要怎么管理就能够挣很多钱。巴菲特说这才是他想投资的行业。比如他旗下的《华盛顿邮报》和政府雇员保险公司，还有吉列刀片、可口可乐等运营模式简单、市场前景明朗、易于掌控的大企业。

巴菲特的买卖都是很“简单的”，比如他买进中石油股票前，只看过它的年报，从未见过一桶中石油出产的石油；再比如他买下全球最大的再保险公司之一通用再保险，花了180亿美元，却连它们的总部都没去过。他曾经笑言：“我每天晚上都能安心地睡觉，因为我知道第二天早晨醒来，全球有25亿的男人需要刮胡子。”这就是他投资吉列刀片的理由，务实而稳固的回报基础，是清晰可见的市场前景。巴菲特经常说的一句话：“如果你不了解这个产业，那么就不要买太多的股票。”

但是简单背后孕育着大量不简单的学习和体验过程。先确定自己的能力范围，再做好、做透范围内的事情，就一定可以成功。巴菲特对于科技股的漠视，源于他做过的充分调查。早在1998年，巴菲特就表示自己看不清网络公司的发展前景，他并非网络股的专家，所以他拒绝进行投资。随后果然发生了全球网络泡沫的崩溃。“如果有1000支股票，其中的999支我都不知道，那我只选那支我了解的。”这是巴菲特严格遵循的规则，投资的对象必须让自己看得明白，如果一个公司的年报使他感到迷惑，那么这家公司的诚信度就是让人怀疑的，也许在隐藏什么不良信息，因此坚决不能投资。

我们的重点在于希望找到那些在未来的10年甚至20年后，企业的经营情况是可以预测的企业，然后重仓持有。这就是巴菲特的“能力原则”，对投资对象创造回报力的理解，必须建立在自己的理解和掌控能力的基础之上，否则，即使回报率最高的行业，如果自己一无所知，也要避而远之。巴菲特在这个问题上的坚定性，值得我们学习。难以预测的股票和经营方式难以看懂的公司，他从不涉足。他在意不容易改变的东西，这决定了回报的稳定性和持久性。

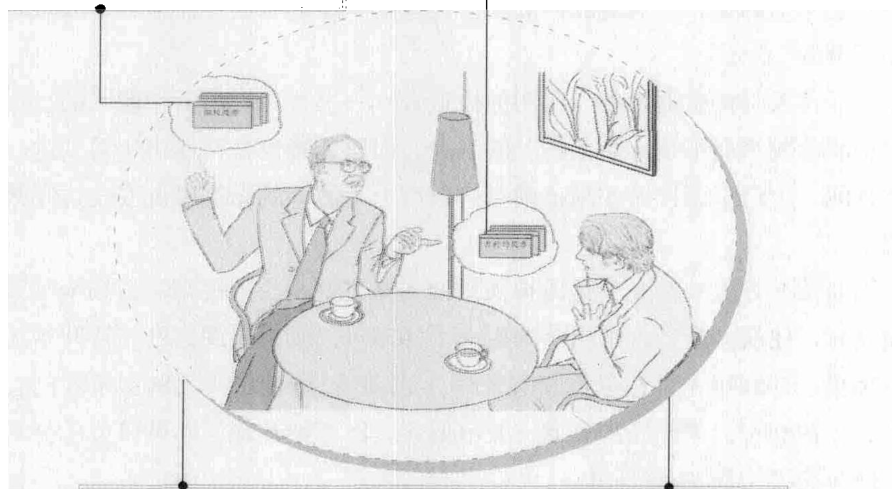
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特选股标准

巴菲特的选股方法：先确定自己的能力范围，再做好、做透范围内的事情。

巴菲特选股标准
一、它们简单易于了解、高回报。
二、巴菲特的核心持股数量，一向只维持在五六支。
三、巴菲特最喜欢投资那些经营方式在10～20年之间几乎不需要任何改变的企业。
四、长期内达到业绩优异的双重标准，平均股东权益回报率持续居高。

巴菲特的核心持股数量，一向只维持在五六支，都是他最熟悉的行业。他不熟不做，盯着那些透明度较高、易于洞悉前景明朗的行业，一旦买下来，就长期持有，长久赚取回报。



投资者如果不能马上足够了解自己所做的生意，那么即使花上一两个时辰，情况也不见得会有多少改观。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价越低越好

巴菲特通过逐步的减持，最终将手中的中石油股票全部抛售，一度让人以为中石油股价将会下跌，但事实让很多人大跌眼镜，也让巴菲特十分意外。中石油的股价依旧坚挺，涨幅喜人，巴菲特少获利了100多亿港币。他在一次接受记者访问时，对中石油的表现也给予了赞赏，认为中石油拥有一个强大的优秀的管理团队，他说："如果中石油的股价大幅回落，我会再买。"这句话不经意间露出了巴菲特在中石油股票上的基本投资策略：逢低买入，而当股价升到一个敏感区域，风险越来越大时，他就将它抛售获利。

沃伦·巴菲特努力地向中国的股民传达他的这一理念：当股市中已经没有多少人时，就是聪明的投资者的机会。人们对股市失去信心的时候，反而遍地是被低估的好股票。

那些总是在最火爆的时期入市的股民。从迈出的第一步就已经犯了本质的错误。事实是，你应该在最低迷的时候人市。在最火爆的时候离市或者观望。

巴菲特说："中国股市是有着巨大机会的市场，我很感兴趣。我们也会考虑在这里寻找更合适的机会。"巴菲特还特别看好中国的制造业。如果要投资，他将会坚持做长期的股权投资者，而不是短线投机。巴菲特口中的"机会"就是等待合理的股价。

巴菲特说："对于大市的走势，我一无所知。虽然我的偏好无足轻重，但是我希望它向下调整。市场对我们的感情是无暇顾及的。这是你在学习股票时，首先要了解的一点。"

巴菲特老师格雷厄姆的《聪明的投资者》一书首次提出了"聪明的投资者应该盼望股价跳水而不是不断上扬"的观点，而巴菲特也自称他当年看到这一段时豁然开朗，知道了怎样做才是正确对待股市上下波动的态度以及安全边际效应的问题。

巴菲特在过去的时光中是出神入化地实施了这一入市法则。每当全美股市陷入低迷时，他就会产生入市扫荡的想法。1973年，股价暴跌，巴菲特开始买入华盛顿邮报；1987年10月，全美股市暴跌，巴菲特斥资7亿美元购买所罗门公司的优先股；1988年，美国经济衰退，股市低迷，巴菲特开始买入可口可乐公司的股票，最终购得了其7%的股份。

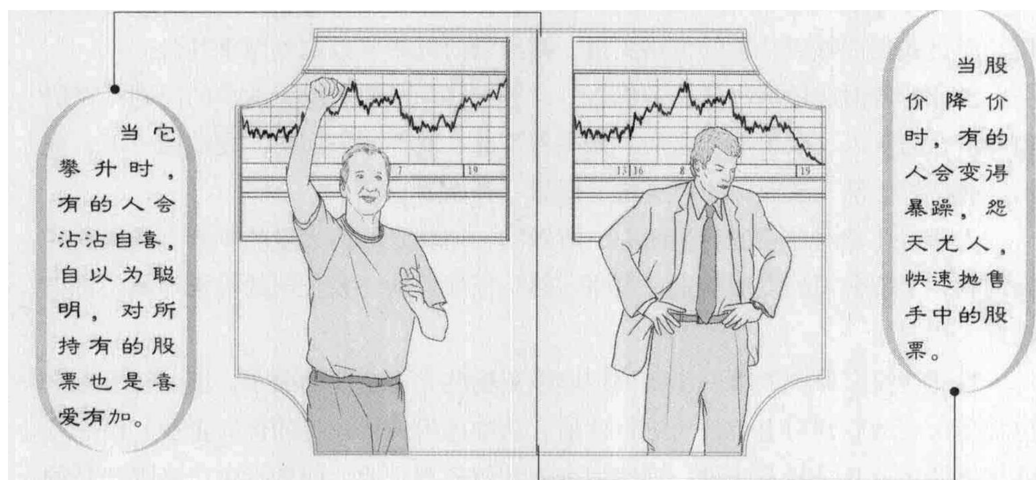
股神巴菲特永远也不屑于预测大市的走势，但他希望所购股票价格越低越好。因为，在股市低迷的时期，很多股票价值被低估了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

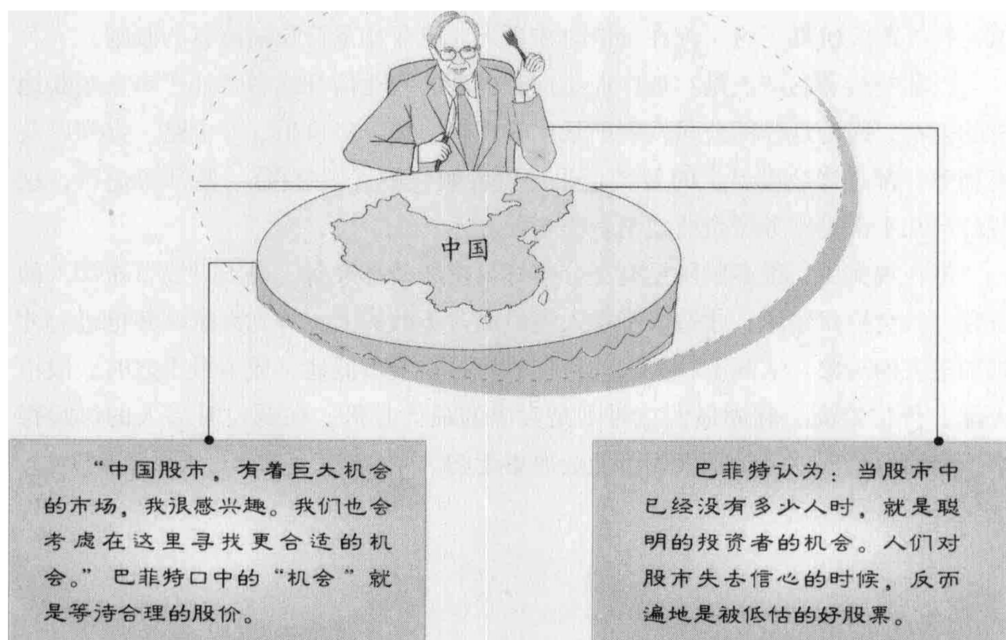
涨势退市，下跌入市

股市情绪化

投资者因股市变化而出现情绪化，但是股票却不晓得谁买了它。股票只是一个物质存在，它并不在乎谁拥有了它，又花了多少钱。我们对市场的感情是不会有一丝回报的，我们依靠的是一个异常冰冷的肩膀。



中国股市的潜能



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



简单的行为更有效

"追求简单，避免复杂"可以说是巴菲特投资理念的核心部分。他在1994年的致股东函中说道："我们的投资组合持续保持集中、简单的风格，真正的投资概念通常可以用简单的语言来作说明，我们偏爱具有持续竞争力并且由才能兼具、以股东利益为导向的经理人所经营的优良企业，只要它们确实拥有这些特质，而且我们能够以合理的价格买进，则出错的概率可以说是微乎其微。"

巴菲特曾对股民提出这样的忠告："股民操作应遵守愈买愈少的原则。在股市冷清之时买入，股价上涨之后，如果看不准，就不要再加码，先试探一下，确信还能持续上涨几天时，才可买进，但量一开始要小。"

巴菲特注重对公司的分析研究，所做的一切就是阅读大量的年刊、季报和各类期刊，了解公司的发展前景及策略，然后仔细评估一家公司的投资价值，再把握好入市时机。

巴菲特投资原则的第一步是决定应该买哪些类型企业的股票。巴菲特本着全位、多角度的原则对上市公司进行评估，从中选出值得投资的优秀企业。巴菲特感兴趣的企业几乎只有两种：消费型企业和服务型企业，前者指生产名牌产品的企业，如可口可乐；后者是指能提供不可或缺服务的企业，如某地唯一的报纸传媒企业或证券公司。

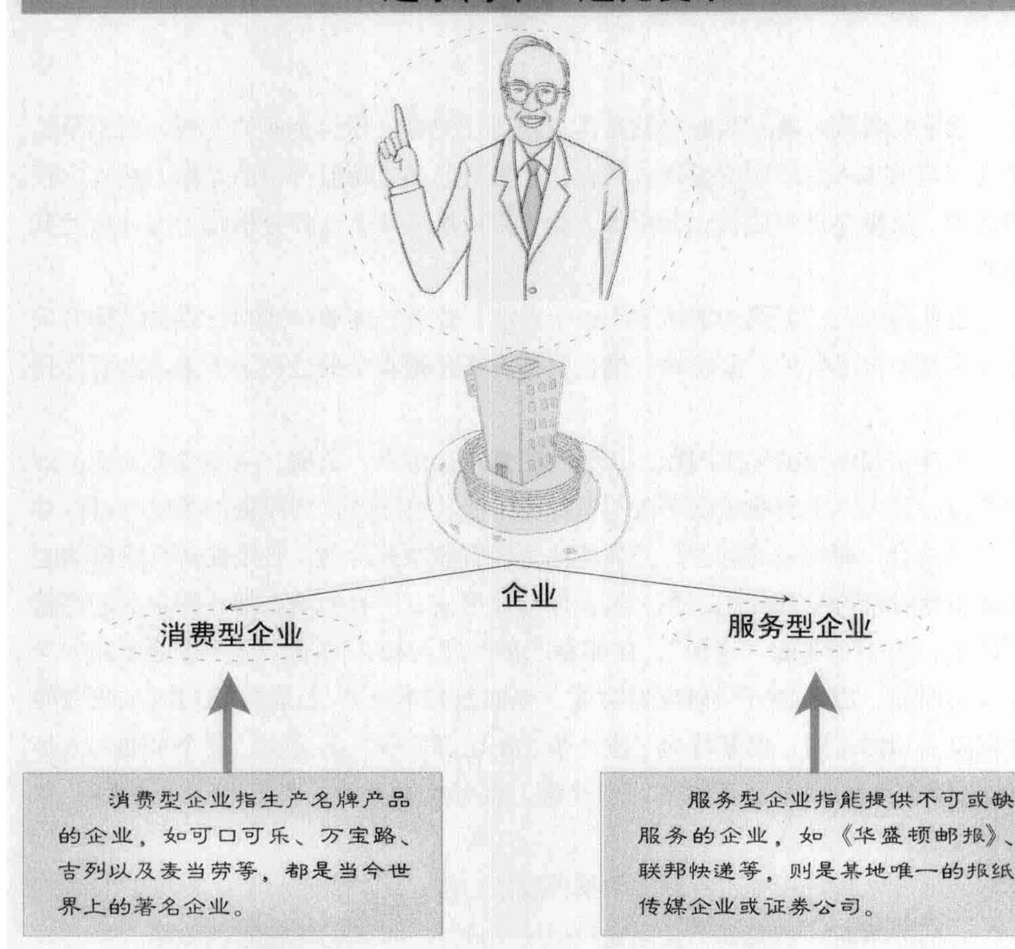
巴菲特投资原则的第二步是对筛选出的值得投资的上市公司估算出其内在价值，并等待股价低于这一内在价值时才买入。巴菲特坚持长期持有的原则。

巴菲特投资的特点是：选择那些拥有极高的商业信誉或者是处于市场垄断地位的公司，因为这样的公司发展前景比较理想。如可口可乐、万宝路、吉列以及麦当劳，都是当今世界上的著名企业；后者如《华盛顿邮报》、联邦快递等，这些公司几乎都是服务型企业或消费类企业。

但在现实中，很多股民没有充分作好入市的精神准备，也不对股市作深入的研究，只会盲目跟风，才造成了在人气最弱时不敢买入，等到大家疯狂抢进时才跟随进去的现象。实际上，买入的最佳时机是在股市低迷、成本最小之时；股市火爆、价位走高、利润最大之时则是卖出的最佳时机。在低位时买入的风险很小，逢高位购入的风险很大，可能会血本无归。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

追求简单，避免复杂



消费型企业指生产名牌产品的企业，如可口可乐、万宝路、吉列以及麦当劳等，都是当今世界上的著名企业。

服务型企业指能提供不可或缺服务的企业，如《华盛顿邮报》、联邦快递等，则是某地唯一的报纸传媒企业或证券公司。



巴菲特投资原则

1、巴菲特投资原则的第一步是决定应该买哪些类型企业的股票。巴菲特本着全位、多角度的原则对上市公司进行评估，从中选出值得投资的优秀企业。

2、巴菲特投资原则的第二步是对筛选出的值得投资的上市公司估算出其内在价值，并等待股价低于这一内在价值时才买入。就是拥有极高的商业信誉或者是处于市场垄断地位的公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资人的双重身份

巴菲特投资策略：买股票就是投资企业，把自己作为企业的老板，而不单是某支股票的主人。聪明的投资方式，就是把自己当成持股公司的老板。在确定投资之前，要把自己当成企业分析师。而不是市场或什么证券分析师，这一点尤其重要。

巴菲特说："股票的实质是它这个企业，要使投资获得成功，将自己提升为企业家是十分必要的，要将每一笔投资都看作是把整个的公司买下来，需要你付出心血。"

关注公司本身的诸多问题，比如它的资产、历史、负债、利润或者其他的潜在价值，从根本上解决投资手段与目标的矛盾。巴菲特认为投资的手段与目标必须完美结合，而短线的操作只会破坏你所拥有股票的价值，必须在持有股票的时候谨慎地看待价格的变化，甚至需要你忘掉价格，所有的精力都放到企业的经营绩效上，去做企业的"老板"，才能赚取最丰厚的持久回报。早在哥伦比亚大学就读的时候，巴菲特开始研究保险业。他的教授本杰明·格雷厄姆当时是政府雇员保险公司的主席，巴菲特为了进一步了解老师所投资的公司，某个星期六去拜访该公司，刚好碰着负责财务的副总裁，后者给他上了一节足足5小时的课，从头到尾解释保险业的运作。

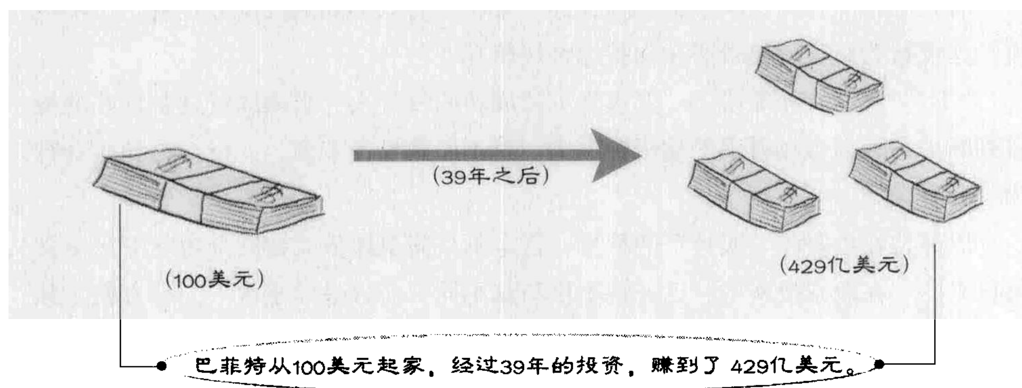
巴菲特常货比三家，一旦手中某种股票上涨，不再是便宜货，而同时又发现更便宜的股票时，他会毫不犹豫地脱手前一股票，换新的更便宜的股票。

巴菲特从格雷厄姆那里总结出来的最重要的原则就是：抛开那些变化莫测的东西，不去听信经纪人的判断，然后将股票视为公司的一部分，去理解企业的价值取向，才能从中获利。巴菲特旗下的伯克希尔公司所购买的每一支股票，几乎都遵循这一原则：研究企业发展性、管理人员的素质和此项购买可能支付的价格。39 年的投资生涯，巴菲特从100美元起家，赚到了429亿美元的财富，他所遵循的投资策略中最本质的东西就是买公司而不是买股票，要把股票当成公司的附属品，投资的本质是经营，而不是单纯的买进和卖出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

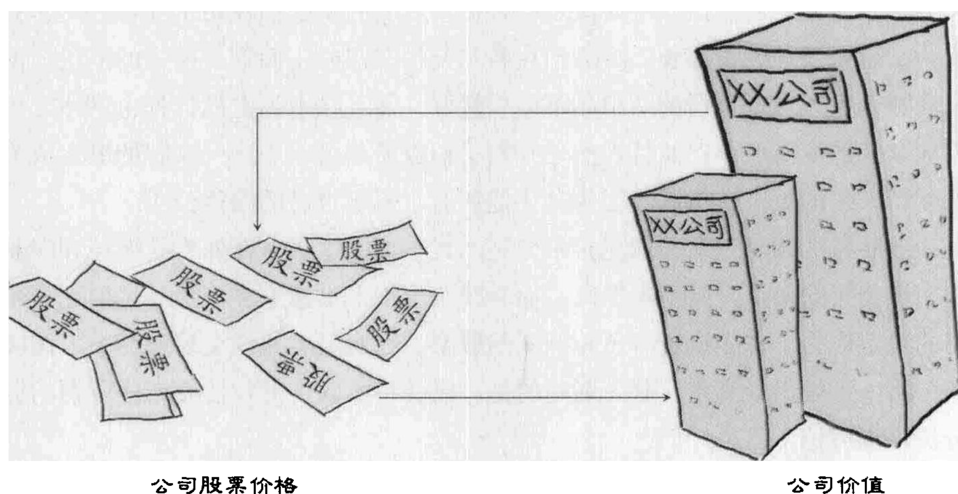
投资人的身份

投资就是买公司而不是买股票，要把股票当成公司的附属品，投资的本质是经营。



巴菲特从100美元起家，经过39年的投资，赚到了429亿美元。

企业的效益实际上决定着持有股票的价值，所以要盯紧企业，从赢利中索取投资收益。为了获得客观公正的信息，希望投资者不要听取某上市公司的一面之词，因为管理阶层总是“王婆卖瓜，自卖自夸”。这样，可能在得到有用信息的同时，也受到了误导。投资者应尽可能地多了解这一行业的其他公司，这样才能得出客观公正的结论。



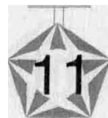
公司股票价格

公司价值

投资家关注公司本身的诸多问题，比如它的资产、历史、负债、利润或者其他的潜在价值，从根本上解决投资手段与目标的矛盾。甚至需要你忘掉价格，所有的精力都放到企业的经营效绩上。

巴菲特提倡的“关注企业本身而非股票价格”。他认为股票的价格时时都在变动，或高或低，不是投资者能够掌控和预测的，只有企业的价值可以牢牢地把握在手中，并且可以对它将来的走势作出良好的预测。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



愚蠢的逆反行为

有人问巴菲特："大家都认为，你一直保持与众不同的投资方式就是不随大流的逆反行为，投资是否必须保持这种风格呢?"

"不!"巴菲特立即说，"要成为一位成功的投资人，必须同时具备良好的投资判断力和远离市场漩涡的超级免疫力。对于股票投资来说，逆反行为和从众行为一样愚蠢。"

巴菲特在投资界"股神"的称号，肯定不是简单地依靠在安全边际下投资就能得来的。在股票投资中，巴菲特不仅与众不同，而且最异于常人的地方就是独特的观察视角和超强的分析研究能力。

在股票市场中，大多数的投资者都喜欢跟随大众的潮流选择某支股票。人们总是偏好那些热门行业里的热门股票，对于那些价值暂时被低估的垃圾股敬而远之。但是巴菲特却从不这样认为，他说，我通常喜欢在垃圾股里寻找商机，因为这样做能使我寻找到别人所看不到的投资机会。

在1995年，巴菲特将注意力放在了一家濒临倒闭的公司上，当他经过长期严格的分析和研究之后，巴菲特便决定以合作的方式收购了伯克希尔–哈撒韦公司，并成为了这家公司的董事长。尽管伯克希尔公司在当时正面临着巨大的危机，但是巴菲特认为，这家公司的纺织品不但质量好，而且在市场上的信誉也不错。因此，在众人的反对声中巴菲特毅然地收购了伯克希尔公司。这一大胆的决定成为了巴菲特人生的重大转折点，因为这让他拥有了属于自己的投资公司。

在巴菲特的领导之下，伯克希尔公司出现了新的生机，在外界的嘲笑和讽刺声中，该公司的市值开始不断提高，而其股票价格也迅速上涨。最后，伯克希尔公司的股票成为了许多投资者争相购买的股票。在当时的纽约交易市场中，该股票的价格一直处于最高点。毫无疑问的是，巴菲特所获得的收益使那些所谓的股票分析师也震惊不已。

总而言之，作为一名成功的投资者而言，巴菲特认为，投资者应该努力培养自己的分析研究能力，以适应股票市场的变化。巴菲特一再提醒投资者，盲目相信大众潮流的后果是承担巨大的投资风险，甚至导致负债累累的情况。所以，投资者应该在那些垃圾股中寻找有价值的投资机会，只有这样的股票才会给投资者带来意想不到的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

愚蠢的投资逆反行为

要成为一位成功的投资人，必须同时具备良好的投资判断力和远离市场漩涡的超级免疫力。对于股票投资来说，逆反行为和从众行为一样愚蠢。



巴菲特与"盲流们"的差别

巴菲特的做法		"盲流们"的做法
1. 对待美国传播业的态度 这一行业却有着极大的发展潜力，因为传播业是属于成长性很强的行业，该行业的股票价值只是暂时被低估了。他先后购买了《华盛顿邮报》以及一些传媒巨头公司的股票，并且将自己所有的资金都投入到了其中。	VS	1. 对待美国传播业的态度 20世纪80年代，当时的美国传播业正处于低谷期，超过一半以上的报刊和广播公司都呈现出负增长的趋势。大部分的投资者都不看好这一行业未来的发展前景。
2. 对待伯克希尔-哈撒韦公司的态度 在1995年，巴菲特将注意力放在了一家濒临倒闭的公司上，巴菲特便决定以合作的方式收购了伯克希尔-哈撒韦公司。		2. 对待伯克希尔-哈撒韦公司的态度 外界是嘲笑和讽刺。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股票是许多细小的商业部分

“你应当把股票看作许多细小的商业部分”，这是格雷厄姆三个基本思想观点之一。巴菲特正是汲取了老师的思想精髓并融会贯通出神入化地运用到投资实践当中。巴菲特终身遵循的价值投资理念和购买的不但是股票，更是“生意”的思想由此而来。

格雷厄姆认为，内在价值是影响股票市场价格的两大类重要因素之一，另一个因素即投机因素，价值因素与投机因素的交互作用使股票市场价格围绕股票内在价值不停波动，价值因素只能部分地影响市场价格。价值因素则是由公司经营的客观因素决定，并不能直接被市场或交易者发现，需要通过大量的分析才能在一定程度上近似的确定，通过投资者的感觉和决定，间接地影响市场价格。所以，市场价格经常偏离内在价值。

格雷厄姆说，“股票市场本身没有时间进行这种科学的思考。尽管没有什么正确的价值衡量方法，它必须先把价值确立起来，然后再寻找其根据。因此，股票价格不是精心计算的结果，而是不同投资者反应的总体效应。股票市场是一台投票机，而不是一台称重机。它对实际数据并不做出直接反应，只有当这些数据影响买卖双方的决策时它才做出反应。”格雷厄姆总结为：从短期来看，股市是一台投票机；而从长期来看，股市是一台称重机。这意味着市场在短期内的价格疯狂波动给投资者带来很大的风险，但是在长期趋势内，市场价格逐渐趋向稳定，对企业价值做出真实反映。

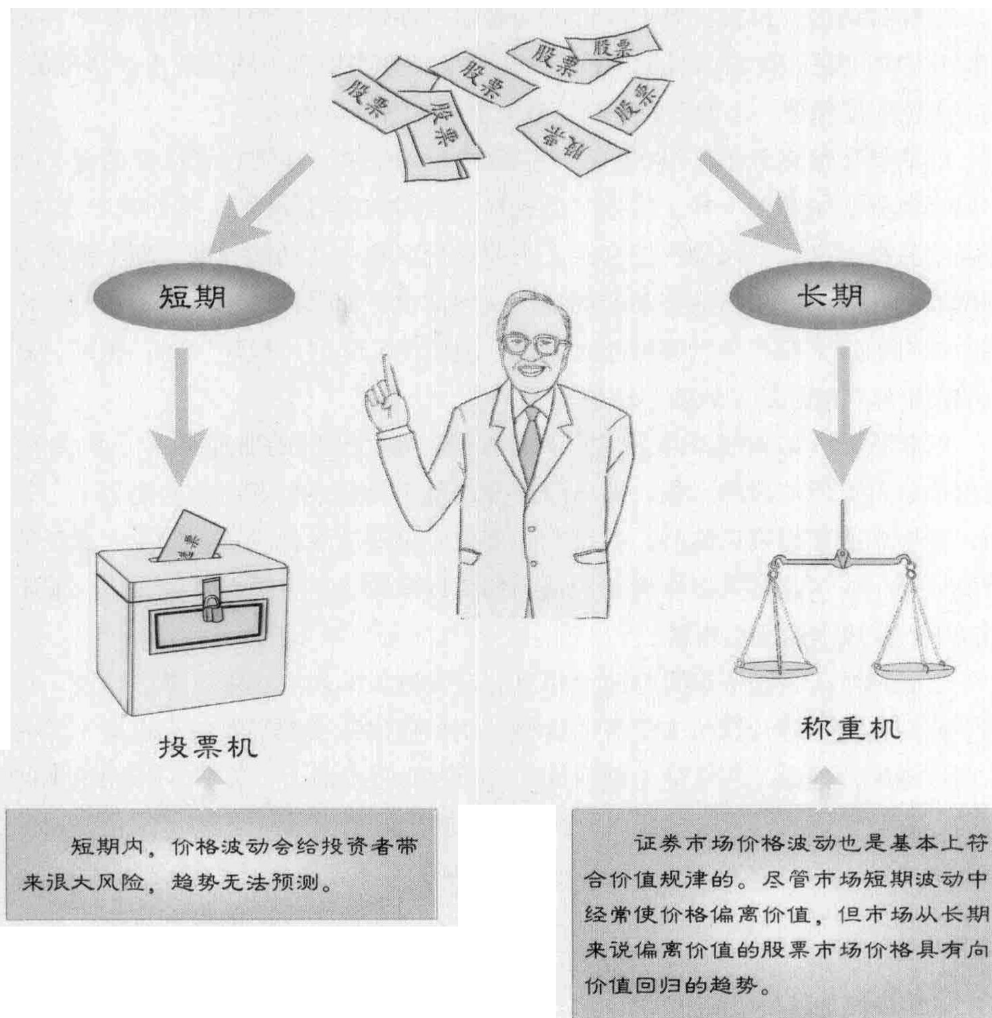
随着金融市场的迅速发展，对金融市场的研究也逐渐深入，越来越多的研究证明，格雷厄姆关于市场长期是称重机而短期是投票机的观点是正确的，证券市场价格波动也是基本上符合价值规律的。证券的价值是由该证券对企业资源的要求权的价值决定，证券交易依据证券的价值量来进行，证券交易价格取决于其内在价值。尽管市场短期波动中经常使价格偏离价值，但市场从长期来说偏离价值的股票市场价格具有向价值回归的趋势。

真正的投资者，当他拥有流通的普通股时，应该处于这样的地位：根据他自己的判断和能力，他既可以从每天的市场价格中谋取利润，也可以对此不予理会。他必须关注重要的价格波动。否则他的判断将无据可依。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票利润重在企业价值

巴菲特：投资者应当把股票看作许多细小的商业部分，正如短期投资可看作是一台投票机，而长期投资则可看作是一台称重机。



短期内，价格波动会给投资者带来很大风险，趋势无法预测。

证券市场价格波动也是基本上符合价值规律的。尽管市场短期波动中经常使价格偏离价值，但市场从长期来说偏离价值的股票市场价格具有向价值回归的趋势。

小知识

◆股票获利方式一是投资	◆股票获利方式二是投机
长期持有，潜心经营，以期回报的持久化。	其实就是赚取股价波动的差价，这个需要很强的赌徒心态，更需经验和运气。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股价波动是你的朋友

巴菲特认为，投资者要把股价波动看作一件好事。因为只有股价波动，你才能从中拥有更多的买入或卖出机会。不过，即使当股市下跌凸现出投资价值，投资者依然要保持一个清醒的头脑，避免出现投资风险。

巴菲特在伯克希尔公司1993年年报致股东函中说，他把投资风险的定义与一般字典里所解释的一样，是指“造成损失或损害的可能性”。然而在学术界，却喜欢另外定义投资风险，把它定义为股票价格相对波动的程度，即个别股票价格波动与整个股票指数波动的幅度。换句话说，如果在股市大盘下跌时，你手中持有的这支股票下跌幅度超过大盘，就表明它是有“风险”的；相反，就表明投资这只股票的“风险”较小。

巴菲特说，如果股票投资风险不是人们通常所理解的那种买入价格过高、卖出价格过低所造成的亏损，那么股价波动就不是造成投资风险的起源了。这样，在考虑股票投资风险时，就没有必要把股价波动看得过重。他说，真正的投资风险，应当是将来出售股票后得到的税后净收入，去掉投资成本后，能不能高于投资成本的适当利息。

巴菲特对认为投资风险是股价相对波动性造成的观点嗤之以鼻。他说，这些学究们通过精确计算每支股票的价格，然后摘出一大堆别人怎么也搞不懂的所谓资本配置理论，实在是无聊到极点，因为他们忘记了一条基本原则:模糊的正确，胜过精确的错误。他说：单纯从股票的价值上,你根本不知道这家公司的产品是宠物石头还是呼啦圈，这是一家网络游戏公司或是巴比娃娃玩具公司。可是投资者应当知道，即使上述公司的价值完全相同，它们的投资风险也截然不同，因为归根到底，具体到每一位投资者来说，不可能对上述公司都非常了解。很显然，投资者只有集中投资于自己最了解的上市公司，投资风险才可能降到最低程度。

巴菲特认为，股票投资盈亏虽然和买进卖出时的股价高低有关， 可是从根本上看并不是股价波动造成的。如果该公司业务稳定发展、收益稳定增长，无论股价如何波动，投资该股票都没有风险可言。

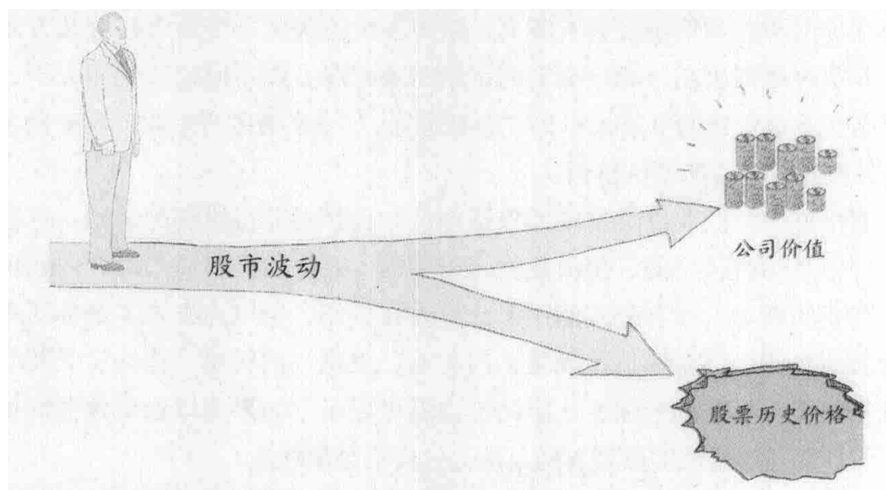
在股市下跌后一定要保持冷静，避免惊慌失措。就如飞机遇到故障、家里遇到火灾一样， 最要紧的是保持冷静，想一想该怎么办，而不是惊慌失措。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价波动的好处

模糊的正确，胜过精确的错误

投资者要把股价波动看做一件好事。因为只有股价波动，你才能从中拥有更多的买入或卖出机会。因为论定股票价格高低的参照系不是过去的价格，而是其内在价值。投资者只有集中投资于自己最了解的上市公司，投资风险才可能降到最低程度。



在股市下跌后一定要保持冷静，避免惊慌失措。就如飞机遇到故障、家里遇到火灾一样，最要紧的是保持冷静，想一想该怎么办，而不是惊慌失措。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



善用价值投资法

价值投资的核心思想是利用某一标度方法测定出股票的“内在价值”，并与该股票的市价进行比较，进而决定对该股票的买卖策略。价值投资认为上市公司的内在价值与股票价格会有所背离，其内在价值决定于经营管理等几方面因素，而股票价格则决定于股市资金的供给需求状况，在不同的决定因素下，内在价值高于股票价格的价差被称为“安全边际”，一家绩优的企业出现安全边际时，对其投资就具备所谓的价值。

价值投资法是巴菲特最重要的投资理论，也是巴菲特投资的基础。巴菲特认为，价格是你将付出的，价值是你将得到的。在决定购买股票时，内在价值是一个重要的概念。没有公式能用来计算内在价值，所以你必须了解你要买的股票背后的企业。给企业估价既是一门艺术，也是一门科学。你没有必要等到最低价才去买，只要低于你所认定的价值就可以了。如果能以低于价值的价格买进，而且管理层是诚实可靠有能力的，你肯定会赚钱。

巴菲特有一个不管经济形势好坏都会赚钱的投资方法。他的秘诀很简单：买入不管经济形势好坏都能赚钱的企业。既然企业赚钱，投资者当然也就跟着赚钱了。巴菲特降低风险的策略就是小心谨慎地把资金分配在想要投资的标的上。巴菲特认为最重要的是：选择投资标的以及在何种价位买进以降低风险。也就是说，以合理的价位买进那些经营卓著的公司的股票，减少发生损失的几率。巴菲特常说，如果有一个人在一生中，被限定只能做出10种投资的决策，那么出错的次数一定比较少。巴菲特曾说：“时间和精力是用来改变一只股票价值的力量，一个人只能把重心放在几支重要的股票上，因为他没有太多的时间和精力去研究所有的股票。”巴菲特只在他了解的范围内选择企业，因此，他对伯克希尔公司所投资的企业有透彻的了解，这保证了他决策的正确性。巴菲特多次建议投资者只在自己熟悉的领域里选股。

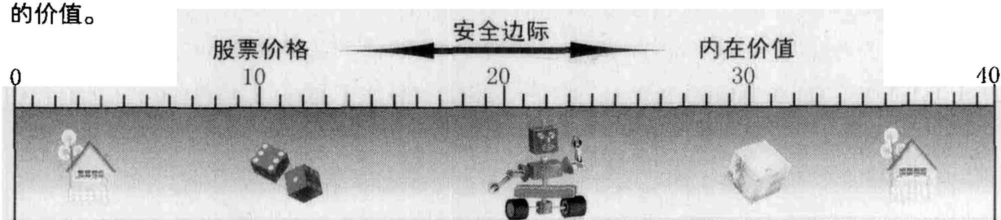
总之，投资者在投资某个公司的股票时，都应该像巴菲特那样去深入地研究该公司的内在价值。巴菲特投资理念中的重要原则是一个企业不仅要有真正的内在价值，而且要有可持续增长的内在价值。

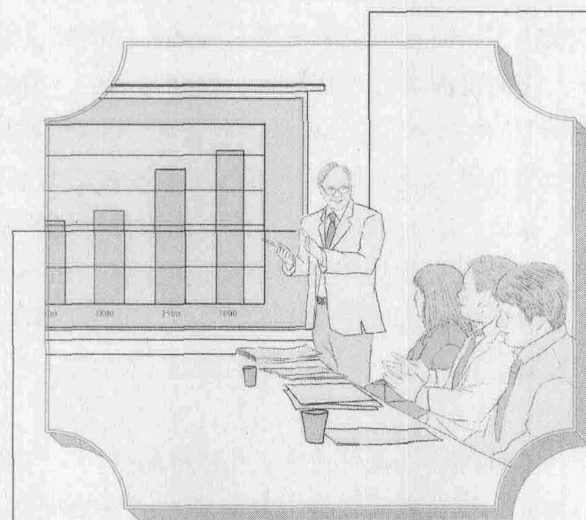
巴菲特在他40多年的股票投资活动中，始终不遗余力地考察企业的内在价值。巴菲特确信，由于市场的非理性行为，某些股票的内在价值有时会被市场低估或高估，而股票的合理价值，最终一定会在市场中得到体现。买入内在价值被市场低估的公司的股票，投资者就为自己创造了一个安全获利的空间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值投资法

价值投资的核心思想是利用某一标度方法测定出股票的“内在价值”，内在价值高于股票价格的价差被称为“安全边际”，一家绩优的企业出现安全边际时，对其投资就具备所谓的价值。





巴菲特投资理念中的重要原则是一个企业不仅要有真正的内在价值，而且要有可持续增长的内在价值。

巴菲特投资的秘诀很简单：就是买入不管经济形势好坏都能赚钱的企业。既然企业赚钱，投资者当然也就跟着赚钱了。巴菲特降低风险的策略就是小心谨慎地把资金分配在想要投资的标的上。

小链接

◎价值投资的理论奠基人是美国的本杰明·格雷厄姆。

◎本杰明·格雷厄姆在1934年出版的《证券分析》一书，被尊为基本分析方法的“圣经”。

◎杰明·格雷厄姆的学生沃伦·巴菲特是成功的价值投资者。

◎投资原理很简单：只做传统的长期投资。

◎投资道理是：长期而言，股票的价格取决于企业的发展和企业所创造的利润，并与其保持一致，而短期价格却会受各种因素影响而大幅度波动，没有一个人可以做到始终如一地准确预测。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



寻找超级明星的投资方法

巴菲特投资方法的重点主要表现在两个方面：一是推断什么样的股票可能会有更高的收益；二是小心求证这个推断。投资者的投资技巧或在信息上的优势并不重要，重要是所投资的企业是一个明星企业。那么，巴菲特是怎样选择明星企业的呢？

1. 寻找具有消费垄断性的企业。

巴菲特注意到消费者垄断的投资价值。消费者的商誉意识带来了消费者垄断。尽管商誉意识只是一种心理状态，但它却使消费者只买某几种商品，因为这些商品具有与众不同的特征，它使得消费者对其产生了偏好与信任。消费者的商誉意识会间接地给公司带来可喜的结果：更高的权益收益率、利润的增长、股票的良好业绩，从而使这些公司的股票无论在经济景气还是萎缩的情况下，都可以占领市场，获得发展。具有良好的企业判断力，使自己不被市场的波动伤害是巴菲特成功的关键。巴菲特的投资行为不会因市场价格的变动而改变。巴菲特指出：“我们只是设法在别人贪心的时候保持谨慎恐惧，唯有所有的人都小心谨慎的时候我们才会勇往直前。”

2. 寻找利润丰厚、财务稳健的公司

巴菲特寻找的是那些具有丰厚的利润并且利润呈上升趋势的公司。巴菲特感兴趣的公司，其盈利情况应该是：该公司不仅拥有具有消费者垄断的商品，而且公司的管理人员还善于运用这一优势，来提高本公司的实际价值。巴菲特喜欢财务政策保守的公司。通常而言，如果一个公司具有消费者垄断，那么它就会有相当丰富的现金，没有长期的债务负担。巴菲特青睐那些经营业绩较好的公司，如可口可乐和吉列公司。在寻找优秀企业的过程中，应寻求那些具有消费者垄断并且财务状况较保守的企业。如果一个具有消费者垄断的公司想借一大笔长期债务，那么除非它想购买另一家也具有消费垄断的公司，否则就是不足取的。

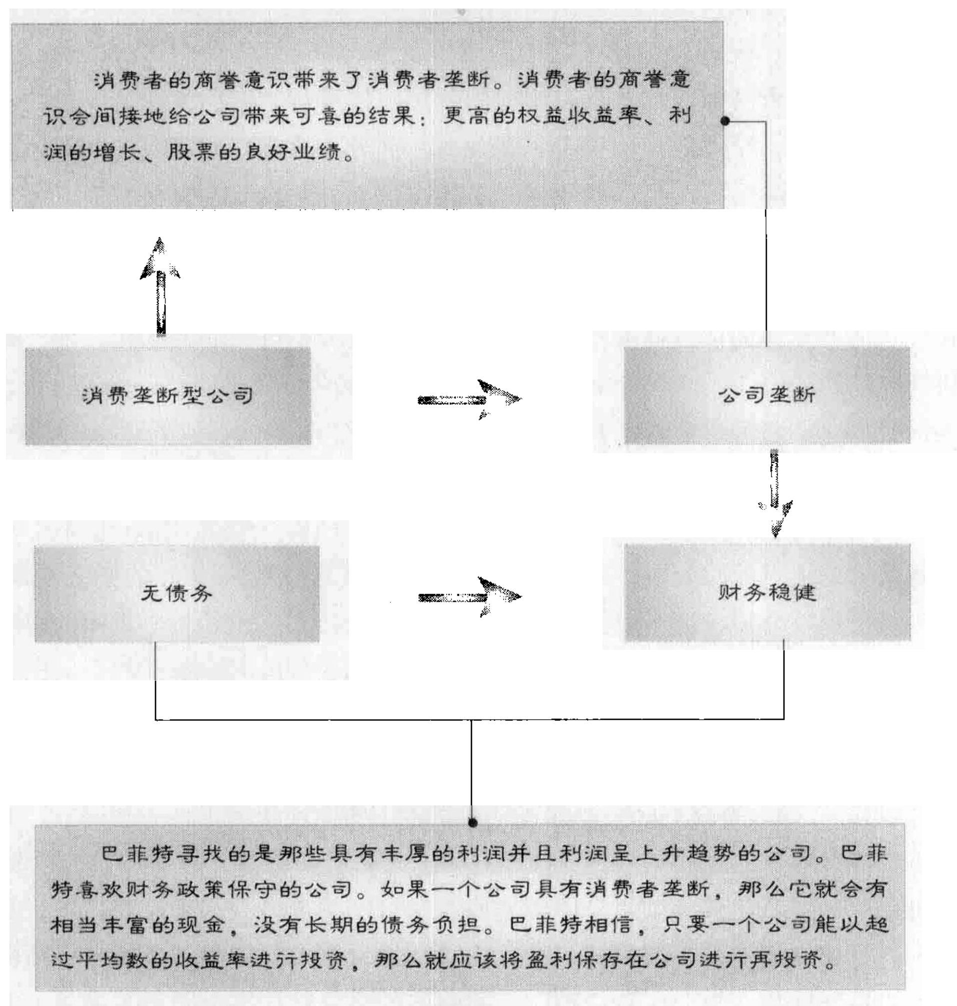
3. 寻找能用留存收益再投资的公司

巴菲特认为，一个优秀企业还应具有这样的特征：企业有能力对保存盈余进行再投资，以便获得额外的高昂利润。巴菲特相信，只要一个公司能以超过平均数的收益率进行投资，那么就应该将盈利保存在公司进行再投资。他不止一次地说过，只要公司能获得平均数以上的收益率，他就对伯克希尔-哈撒韦公司保存所有的盈余而不分派红利感到很高兴。只要公司以前能很好地利用保留

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盈余进行再投资，或将能以合理的收益率进行运用，那么，将盈利保留下来再投资就对股东有利。

总而言之，巴菲特认为，选择一个优秀的明星企业比投资技巧和信息更重要。因为这就像一个优秀的攻击手，若选错对象，再猛烈的攻击都是徒劳的。



巴菲特寻找明显企业的三个标准
1.寻找具有消费垄断性的企业。
2.寻找利润丰厚，财务稳健的公司。
3.寻找能用留存收益再投资的公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



好东西永远是好东西

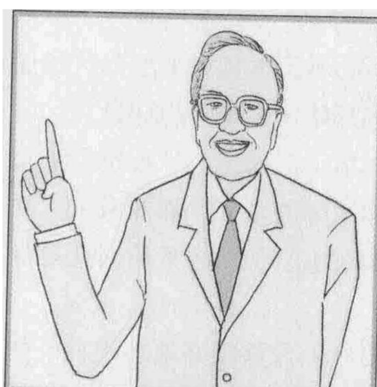
在巴菲特的眼里,有两类永恒的投资：一类是完全收购兼并下来的公司，比如喜斯糖果、水牛城新闻报和后来的盖可保险公司等；另一类是通过保险公司投资买入的部分股权，比如华盛顿邮报等。对于这些投资,他是至死也不愿出卖的。正如他自己说的：“即使它们的股价再怎么涨，我们也不会卖。事实上，我们把这些投资与前面那些具控制权的公司一样看待，它们不像是一般的商品可以卖来卖去，反而像是伯克希尔企业的一部分。只是在此我要加一条，除非因为我们的保险公司发生巨额亏损，必须出售部分的持股来弥补亏损，当然我们会尽量避免这种情况发生。”

当然，所谓永恒也不是一成不变的。巴菲特所谓的“永恒”是有条件的，在公司的产业方向以及商业模式发生了巴菲特认为不可忍受的变化，他还是会果断离场的。比如，巴菲特在大都会ABC与迪士尼合资后将这部分股份出售，因为他觉得这家公司的主要竞争优势正在消失，果然其后公司运营不尽如人意。

正是基于以上的考虑，巴菲特对其旗下的几家公司珍爱有加，决不轻易脱手。分别就是由汤姆·墨菲和丹·柏克主管的大都会ABC公司，比尔·斯德和卢·辛普森掌管的盖可保险公司，以及凯·格雷厄姆和迪克·西蒙斯掌管的华盛顿邮报。其中盖可保险公司，已经成为巴菲特100%控股的公司，也是整个集团的旗舰企业，根本不可能出售。而华盛顿邮报则一直是巴菲特最呵护备至的心头肉，其当家人也叫格雷厄姆，她在父亲和丈夫去世后接管报纸，她将报纸经营成全世界最著名的报纸，一手揭露了“水门事件”，并且创办了著名的“格雷厄姆夫人的饭局”。巴菲特在1986年巴菲特致股东函中明确地表达了这一意愿：“大家要特别注意的是，我们将把三项投资列为永久的投资组合，分别是大都会ABC、盖可保险公司与华盛顿邮报，即便这些股票目前的价格看起来有些高估，我们也不打算把它们卖掉，就像即使有人出再高的价格，我们也不打算卖喜斯糖果或水牛城新闻报一样。尽管这种对于并购案的热衷横扫整个美国金融界与企业界，但我们还是坚持这种至死不分离的政策，这是查理和我唯一能够感到自在的方式。事实证明，这种方式长期以来让我们有不错的获利，也让我们的经理人与被投资公司专注于本业而免于分心。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好东西永不贬值



巴菲特最喜欢的公司特点

1. 只要这家公司所运用的资金可以产生令人满意的报酬。

2. 管理阶层优秀能干且正直。

3. 同时市场对其股价没有被过度高估。

巴菲特两类永恒的投资：一类是完全收购兼并下来的公司，比如喜斯糖果、水牛城新闻报和后来的盖可保险公司等；另一类是通过保险公司投资买入的部分股权，比如华盛顿邮报等。



巴菲特永恒持股公司

汤姆·墨菲和丹·柏克主管的大都会ABC公司

比尔·斯濾和卢·辛普森掌管的盖可保险公司

凯·格雷厄姆和迪克·西蒙斯掌管的华盛顿邮报

巴菲特说：“我们不会因为投资公司的股价上涨或是因为我们已经持有一段时间，就把我们所长久持有的公司股票给处分掉，我们很愿意无限期地持有一家公司的股份，只要这家公司所运用的资金可以产生令人满意的报酬，管理阶层优秀能干且正直，同时市场对其股价没有被过度高估。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资的关键

你要买你看得懂的生意，就是这么简单。你买的不是整日里上下起伏的股票标记，你买的是公司的一部分生意。自从巴菲特开始这么来考虑问题后，一切都豁然开朗了。这就是核心的投资策略之所在。格雷厄姆说："投资者应当将股票看作细小的商业部分，要把市场波动看作你最好的别人，而非敌人。要知道，你的利润来自于对别人的忠诚，而非参与市场的波动。"巴菲特对此是深有感触。

股票专家和股评家不可能精通各行各业。只要我们能够很好地利用自己的优势，在熟悉的行业里买卖股票，那么，我们就有可能击败专业的分析人员。因为股票由不同的企业发行，每个企业各有特点，要了解它，就应从股票发行企业的经济状况和财务状况入手。综合考察它的资本情况、技术实力、获利能力、偿债能力、成长潜力等，从而对股票发行企业做出恰如其分的判断与评价。

1998 年巴菲特在佛罗里达大学商学院演讲时说："人们买股票，根据第二天早上股票价格的涨跌，决定他们的投资是否正确，这简直是扯淡。正如格雷厄姆所说的，你要买的是企业的一部分生意。这是格雷厄姆教给我的最基本、核心的策略。你买的不是股票，你买的是一部分企业生意。企业好，你的投资就好，只要你的买入价格不是太离谱。"

购买自己熟悉行业的股票，有三点好处：

第一点，更清楚经济形势、行业政策对本行业前景的影响，能更透彻地了解本行业今后的发展趋势。

第二点，更容易收集到行业里的各种专业信息。也容易理解行业里的产品结构、革新动态、质量评估等细则，有利于你全面消化行业里的各种资讯。具体操作起来也驾轻就熟，游刃有余。

第三点，更了解行业里群雄纷争的竞争局面。哪个公司的产品最优、最畅销，哪家公司管理不善、生意清淡，通过自己的调查研究，客观地评价竞争对手们的实力，有助于你的择股。

实践证明，巴菲特确定长线投资的股票，所获得的收益率都远远超出同一时期的标准普尔指数和道琼斯指数的增长率。因此，牢记巴菲特"谨慎择股，在自己熟悉的领域投资"的理念，对投资者来说是至关重要的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资关键

你买的不是股票，你买的是一部分企业生意。企业好，你的投资就好，只要你的买入价格不是太离谱。从股票发行企业的经济状况和财务状况入手。综合考察它的资本情况、技术实力、获利能力、偿债能力、成长潜力等。

巴菲特说：“不要听信‘市场先生’的信息，在投资之前一定要了解企业。”



一人说：“最近此家公司的股票上涨得很激烈，很多商家都在疯狂买进。”

巴菲特确定长线投资的股票，所获得的收益率都远远超出同一时期的标准普尔指数和道琼斯指数的增长率。



巴菲特为什么只做能力范围之内的事?

购买自己熟悉行业的股票，有三点好处：

1. 更透彻地了解本行业今后的发展趋势。

2. 更容易收集到行业里的各种专业信息。

3. 更了解行业里群雄纷争的竞争局面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资的适当时机

巴菲特投资时，总把公司当作自己所购买的企业一样，尽力着手于价值投资。看重的是企业的发展前景、负责运作的经理人以及支付的股票价格，而并不多考虑什么时候会以什么样的价格出售股票。正如巴菲特所言："在投资的时候，把自己当成是企业分析师，而非市场分析师、宏观经济分析师，甚至证券分析师。"

在买进股票之前，巴菲特首先要考察企业生产经营的全过程、产品的持久性、品牌的持久竞争优势、管理层的责任心等因素，综合这些因素对企业的实际价值进行评估。在评估企业的价值时常常两种价值值得关注：一是企业的实际价值，它是对企业总资产进行估评后的结果，决定着企业真正的内在价值。尤其是企业的资产品质对企业内在价值尤为重要。二是企业本身的市场价值，换句话说就是企业股票在整个股票市场上的流通总值。企业的市场价值由其资产价值决定，企业的资产数量大、品质高，则其市场价值一般就会随之水涨船高。当然，市场的非理性常常会使股票的市场价值远远偏离其本身的内在价值，或低或高。对投资者来说，市场低估某种股票内在价值的时候，正是买进该股票的大好机会，越低越是良机；相反的，在市场高估某种股票内在价值时，就是投资者卖出或远离该股的时机，把握这种投资机会并非高难度的事情，只需大致估算出企业的实质价值和市场价值，并将两者进行比较即可作出决定。

巴菲特忠告每一个投资者：投资的一个基本原理就是要保住你的本钱。要冷静、耐心地等待机会，否则宁愿按兵不动。巴菲特很关注低迷的股市，他认为，低迷的股市能够降低价格，有助于收购公司的股票。

每当产业萧条时就是他们投资的大好机会，产业的经营全面遭受重挫，收益也大幅下降， 其影响程度则依各个公司情况而异。不景气可能导致严重亏损，也可能只是大幅降低每股盈余，复原期一般需要1～4年不等，虽然时间很长，却是理想的进场时机。产业萧条甚至可能会使某些企业破产，股票价格严重偏离其内在价值。这时候，像巴菲特这样理智而聪明的投资者就会抓住机会，趁机挑选那些股价低廉而质地优良的公司股票，大量买进，较长时间地持有，以等待产业萧条期过去，企业恢复生气和活力，股票价格上扬，大获其利。

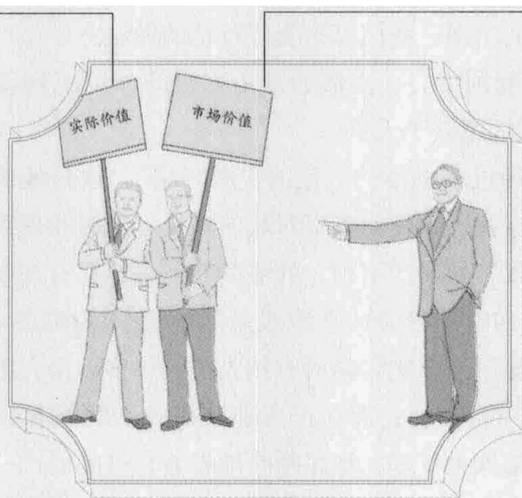
所以要向巴菲特学习投资，注重股票的内在价值和获利能力，一旦抓住机会，他就大量买进，长期持有，等待其价格上扬获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

适当的投资时机

估评企业的价值

企业的实际价值：它是对企业总资产进行估评后的结果，决定着企业真正的内在价值。企业的资产品质对企业内在价值尤为重要。



企业本身的市场价值，换句话说就是企业股票在整个股票市场上的流通总值。企业的市场价值由其资产价值决定，企业的资产数量大、品质高，则其市场价值一般就会随之水涨船高。

巴菲特的时机

当股市出现熊市时，一些优质股就会出现价格下跌，这在一般人看来，是应该割肉出局的时候，对巴菲特而言则恰恰相反，他总是在这种时候入市抢购那些低价的优秀公司的股票。



我们应集中关注股市将要发生什么，而不是等待什么时候发生。

只有产业萧条、短期的突发事件、企业结构改变与战争等常常导致某些股票的股价出现波动，股价大幅下挫，出现优质公司股票以折扣价交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有时成功的投资需要按兵不动

巴菲特告诉投资者："最重要的是寻找符合标准的投资机会，不能盲目妄动，要善于等待时机的出现。我们以小变应万变的做法主要是反映我们把股票市场当作是财富重新分配的中心，而钱通常由积极的分子流到有耐性的投资人手中。"巴菲特不无幽默地道破了天机。

巴菲特推崇"一种近乎懒惰的沉稳的投资风格"，这是他的投资标准，他认为每一个投资者都会有找不到任何投资对象的时期，这时候就需要无限充足的耐心，睁大眼睛仔细寻找。如果找不到，就继续等下去，只有在发现了诱人的对象的时候再果断出手。1991年巴菲特在致股东函中说："我嘴巴可能闭得不够紧，我认为最近几件事情显示许多躺着赚的有钱人遭到许多攻击，因为他们好像没做什么事就使得自身的财富暴涨；而在过去那些积极活跃的有钱人，如房地产大亨、企业并购家与油钻探大亨等，却眼睁睁地看着自己的财产一点一滴地缩水。"

在巴菲特看来，这样沉默和没有行动的时期对投资者来说是非常需要的，并不会让人担忧无事可做，相反，投资者应该尽量寻求这样的时光，坚持在行动之前将问题解释清楚，因为觉察到一种市场是需要时间的。对于投资者来说，谨慎的出手并不说明对于风险的畏惧，每一次行动都要找到足够明晰的理论依据。

"一年一个好主意，就足够了。"我们只需要把这个好主意变成满山丰收的果实。巴菲特正是这样投资，并因此而收获巨富之果的。巴菲特在1955年解散自己庞大的合伙企业，远离了市场。当时，美国股市热火朝天，科技股、电子股票的升值都在几倍之上。但是，从事股票投资的巴菲特却公开表示说自己已经无事可做了。巴菲特认为，所有市场上的股票的价格已经远远高于其内在的价值，他没有办法找到其中的差距。巴菲特因此不顾股东的反对，毅然解散了100人的合伙公司。同时，他再三警告合伙人，一定不要去接触市场，因为熊要来了！事后证明，巴菲特是精明的，他准确预测了美国股市即将崩盘的后果，为自己保存了巨大的实力，还保护了很多投资人的利益。他提醒投资者，要想获得投资的成功，必须有充足的时间去看清市场。如果无事可做，那就什么也不做。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

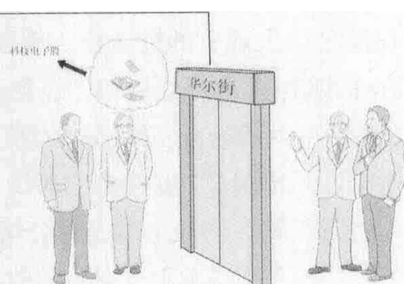
为何“懒惰”的人比“勤快”的人赚得多

聪明的巴菲特

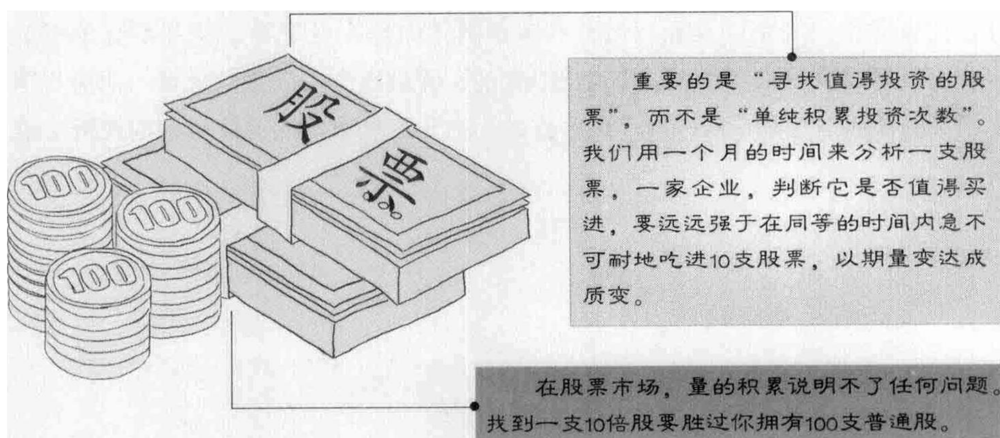
别人付你钱不是因为你有积极性，而是因为你能做出正确的决策。最重要的是寻找符合标准的投资机会，不能盲目妄动， 要善于等待时机的出现。寻找值得投资的股票，而不是单纯积累投资次数。



原因是所有市场上的股票的价格已经远远高于其内在的价值。



多次量变必引发质变



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资者不应关心价格

凯恩斯曾说过："不要试图把握整个市场的运行，应努力找出你理解的公司，然后仅关注这些。"由于某些原因，人们容易接受价格暗示而不是价值暗示。但价格暗示并不总是有效的，尤其是当你投资于自己并不了解的公司时，或仅仅因为看到上星期价格暗示对某人有效而进行投资时，它们常常会失灵。因此，世界上进行股票投资最缺乏说服力的理由，就是价格的上涨。

巴菲特从不对市场妄下判断，早在1966年春，美国股市牛气冲天，但巴菲特却坐立不安。尽管他的股票都在飞涨，却发现很难再找到符合他标准的廉价股票了。虽然股市里，疯狂的投机给投机家带来了横财，但巴菲特却不为所动，他认为股票的价格应建立在企业业绩成长而不是投机的基础之上。

对此巴菲特说："因为这没有任何好处，反而可能影响我们原有的正确判断。你不可能由于把握住市场风向就变得富有。"1971年伯克希尔所有股票的投资成本累计为1070万美元，市价则为1170万美元，市场上确实有不少好股票，只是它们的价格通常也不便宜。巴菲特坦言："只有当以下条件都满足时，我们才会想要将保险公司大部分的资金投入到股票投资之上：(1)我们可以了解的行业；(2)具有长期竞争力；(3)由德才兼备的人士所经营；(4)吸引人的价格。我们常常可以找到一些符合前三项条件的投资标的，但第四项往往让我们止步。"

市场对于巴菲特而言只是一个参照物，他借此判断某人是否在做蠢事。他在股票市场上进行投资，实际上就是对公司进行投资。如果发现一家自己喜欢的、值得投资的公司，其市价并不会对我们的决策产生实质性影响。从本质上说，就是通过公司与公司之间的比较来做出决策的，几乎不考虑宏观经济因素。换言之，如果有人向他提交一份由最权威的学者做出的关于宏观经济运行的预测，内容包括失业率、利率以及经济运行在未来两年内是否良好等，他并不会予以关注。他只是试图关注自己了解并且价格合适、管理层令人满意的公司。他对与国会相关的任何信息都不屑一顾。因为它认为对于这些事情的关注对他的投资决策没有裨益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格不能主导投资

群盲的行为

巴菲特认为股市的飞涨没有任何好处，反而可能影响我们原有的正确判断。你不可能由于把握住市场风向就变得富有。

市场前景从来都是不明朗的，由于乐观的市场情绪影响，你会以非常高的价格买进。但事实上，不确定性对于那些进行长期价值投资的投资者来说是有利的。

世界上进行股票投资最缺乏说服力的理由，就是价格的上涨。



分开投资与投机的那条线永远不是明亮清晰的，当大多数市场参与者最近已享受凯旋时就变得更加模糊了。在那些很可能在未来产生的现金有巨大估价的公司中继续投机，最终会在得意之后要承受重大的落败。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资比投机容易

巴菲特的长期投资法，真正关注的是企业的内在价值，也就是进行价值投资。价值投资不在意市场情绪和价格波动的影响，理性地作出买入还是卖出的决策。

相比较短线炒作却要难得多。

首先，短期炒作要求投资者对入市时机的掌握水平很高。影响股价的因素错综复杂，千变万化，如果稍有疏忽，就会掉进股市的陷阱。股价市场的变化莫测，宏观的、微观的、国内的、国外的，任何一个不期而至的消息，都有可能彻底改变股市的走势。面对如此变化多端的市场，试图去驾驭它的人，不仅要有超人的胆识，无畏的勇气，更要有精明过人的头脑，有能刺穿万物的火眼金睛。因此，巴菲特对投机是不感兴趣的。他认为：切入点的时机是很难把握的。所以，如果我拥有的是一个绝佳的生意，我丝毫不会为某一个事件的发生，或者它对未来一年的影响等担忧。当然，在过去的某些时间段，政府实施了价格管制政策。但是，管制该发生的时候就会发生，它绝不会把一个杰出的企业蜕变成一个平庸的企业，政府也不可能永远实施管制政策的。

其次，要准确地捕捉市场的热点，也有很大的难度。如果抓不住市场热点，说不定一套就是一两年。凯恩斯说：“了解大众普遍接受的标准，是在股市选美大赛中胜出的必要条件。但过去的历史告诉我们，股市上投资人的群体心理似乎很难把握。”

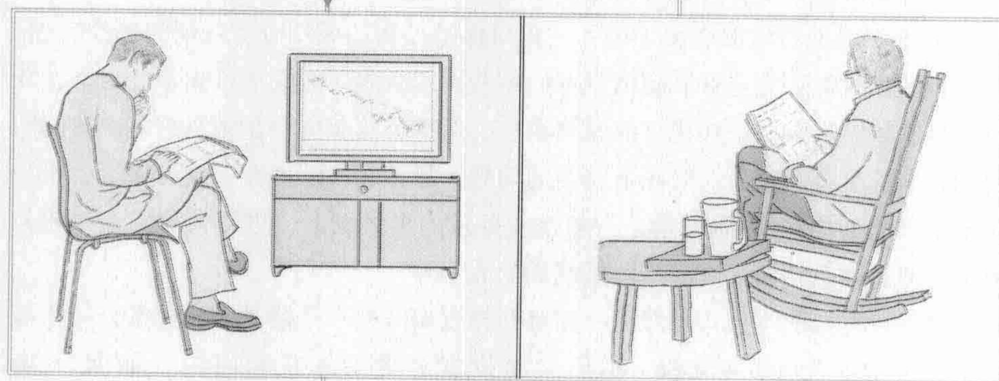
再次，炒作信息真假难辨。在庄家建仓的初期介入，在发生重大重组之前持股，无疑是每个短期炒作者的梦想。追逐内幕消息、剖析庄股动向的游戏就这样开始了。在公司公布下一期业绩之前，内幕消息的打探取代了对盈亏的预测。在每种股票的异动中，人们注意的不再是企业的经营变化，而是主力的动向。在这场争斗中，每个人都想获胜。但现实非常残酷，很显然，不是每个人都能玩得起这场游戏。当消息满天飞时，那些急功近利的短期炒作者就会陷入无所适从的境地，他们不知道到底该相信哪个消息，这样，他们自然就成了这场游戏的牺牲品。巴菲特说:“一个谣言加一百万足以使投资人破产。”

投机的难度比投资要大得多。况且急功近利的短期炒作只能赚到一点辛苦费，但绝赚不到大钱。在投资市场上，需要的是稳健的长期投资，急功近利只会使投资者承担的风险更大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资易，投机难

多做额外的工作，不尽然就能得到与别人不同的结果。急功近利的短期炒作，只会使投资者承担的风险更大。



沃伦·巴菲特的投资策略简单到令人难以相信的地步。不需要学习电脑程式，或研读很厚的投资银行业务手册。正如巴菲特所说："我们所做的事情，不超过任何人的能力范围。"

短线炒作的四"难"
1. 短期炒作要求投资者对入市时机的掌握水平很高。切入点的时机是很难把握的。
2. 要准确地捕捉市场的热点，也有很大的难度。股市上投资人的群体心理似乎很难把握。
3. 炒作信息真假难辨。一个谣言加一百万足以使投资人破产。重心需要放在"什么"上面，而不是"何时"上。
4. 风险更大。急功近利的短期炒作，只会使投资者承担的风险更大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

22

低成本是个大优势

避开投资误区，就要把资金集中投向于那些低成本企业的股票，而不一定是这个行业的领头羊。这是因为低成本企业的获利空间更大，将来总有翻身的一天——当市场交易越来越透明、价格信息越来越开放、消费者越来越精明时，它们将来雄霸市场只是时间长短问题。投资这样的企业，不会吃亏。

1996年巴菲特致股东函中说："盖可保险公司的成功没有任何深奥的道理，该公司的竞争优势完全拜其超低成本的经营模式所赐，低成本意味着低售价，低售价自然能够吸引并留住优良的保险客户，而整个营业流程在满意的客户向他们的别人推荐盖可保险公司时画下完美的句号。靠着客户的推荐，盖可保险公司每年至少因此增加100万张保单，占新接业务量的半数以上，也使得我们新接业务成本大幅下降，从而又进一步降低我们的成本。"

选择投资低成本公司的股票，是避开投资误区的一条捷径。低成本公司在与同行竞争中具有更多主动权，不但能给投资者更多的获利回报，而且不容易倒闭。

巴菲特说："我们投资部分股权的做法，唯有当我们可以用有吸引力的价格买到有吸引力的企业才行得通，同时也需要温和的股票市场来帮助我们实现。而市场就像上帝一样，帮助那些自己帮助自己的人；但与上帝不一样的地方是，它不会原谅那些不知道自己在做什么的人。对投资人来说，买入价格太高将使优秀企业未来10年业绩增长的效果化为乌有。"

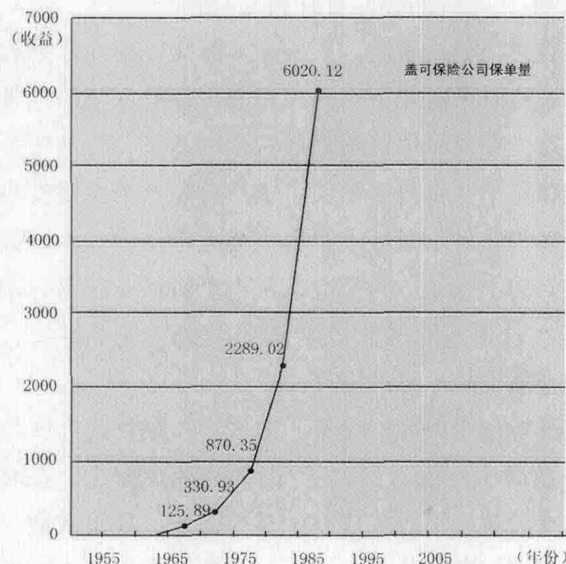
盖可保险公司永续性的成本优势是当初在1951年吸引巴菲特投资该公司的主要原因。当时整家公司的市值只有700万美元，而这种优势的不断强化也是吸引他在1995年愿意花23亿美元买下另外一半不属于伯克希尔的股权的原因。盖可保保险公司的成功没有任何深奥的道理，该公司的竞争优势完全拜其超低成本的经营模式所赐。

低成本不是目的，它是达到规模经济的一架桥梁，而规模经济是提升利润的另一架桥梁。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低成本收益

盖可保险公司的利益



盖可保险公司的成功没有任何深奥的道理，该公司的竞争优势完全拜其超低成本的经营模式所赐。

盖可保险公司永续性的成本优势是当初在1951年吸引巴菲特投资该公司的主要原因。当时整家公司的市值只有700万美元，而这种优势的不断强化也是吸引他在1995年愿意花23亿美元买下另外一半不属于伯克希尔的股权的原因。

小链接

盖可保险（Geico）公司是美国第四大汽车保险公司，是沃伦·巴菲特的Berkshire Hathaway投资公司的合伙人。Geico，即政府员工保险公司，是美国第四大私人客户汽车保险公司，拥有保险客户约600万人。

低成本收益

低成本不是目的，它是达到规模经济的一架桥梁，而规模经济是提升利润的另一架桥梁。

低成本



规模经济



提升利润

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股票犹如游戏中的筹码

“把所有鸡蛋放在同一个篮子里，然后小心地看好它”。

股票犹如游戏中的筹码，就看你往哪边下注。人们在实际操作中往往采取分散化投资的策略。遗憾的是这种策略既不能化解风险也难有可观的回报。通常人们为了减轻“不确定”带来的风险，总是尽可能增加放鸡蛋的篮子，将鸡蛋分散地放到了大量的篮子中。“鸡蛋和篮子”是投资界关于资产分配这个关键性投资概念的一个著名的比喻，出自1990年诺贝尔经济学奖得主马克维茨的口中。并由此形成了以他为核心的一派。他们的主张是：人们应该把财产看做是鸡蛋，增值方式是篮子。人们应该将它们放在许多不同的篮子里,鸡蛋放到不同的地方，总比放在一个篮子安全，你至少不会损失掉全部的财产。

但是巴菲特反对这个理论，反对过于分散的投资，他说：“投资者应该将所有的鸡蛋都放在同一个篮子里，然后小心去看好它。”巴菲特的理由是，在时间和资源都有限的情况下，决策的次数就成了投资成功的重要因素，决策次数少的成功率自然比决策多的投资成功率高，就好比独生子女，他总比在多子女的家庭中受到的照顾要好，受到的教育也更合格，可能打到100分甚至更高。如果你一口气生上十几个孩子，你很难让他们都能接受全面、良好和公正的教育，总会顾此失彼，无法兼顾，结果就是这些孩子平均发育不良，每个人只能得到60分甚至更低。巴菲特说：“人们由于自身精力和知识的局限，很难对太多的投资对象有专业深入的研究。”

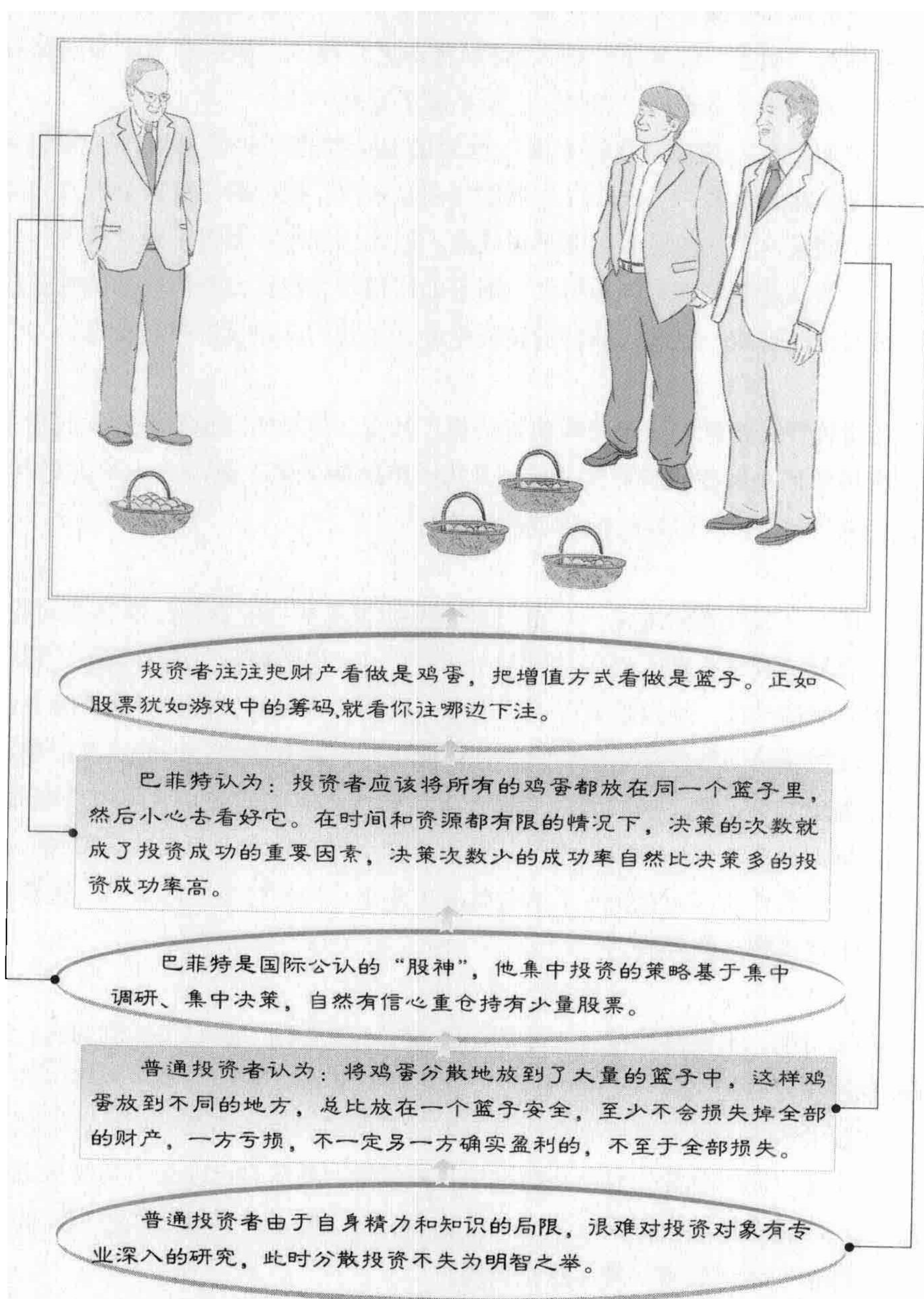
巴菲特正是采取集中投资、长期持有的投资策略获取了惊人的财富。他重点持有的只是少数几家特别优秀的大企业的股票，并与它们终生相伴。集中投资将投资变成了艺术，将股票和公司变成了亲人。

分散投资并不能够真的带来良好的回报。如果你持有太多公司的少量股票，就算其中的一两支涨幅惊人，你的总资产也可能变化不大。因为你的力量被分散了，无法集中到一支优质股上获取最大利益。如此一来，不仅没有分拆掉风险，反而弱化了单项投资的力量，回报自然不理想。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“篮子”与“鸡蛋”的比喻

这个世界上从来没有人因为分散化的投资策略，进入亿万富翁俱乐部。通过分散投资获得巨大的财富，是今天最大的投资谎言之一。但万事皆有两面性，从表面看巴菲特似乎和大家发生了分歧，其实没有绝对的对与错。因为理财诀窍就是没有放之四海皆准的真理。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资技巧对投资建议者更有利

所有的投资大师都对“权威”嗤之以鼻，巴菲特为了避免自己受到华尔街专家们的影响，甚至把伯克希尔公司的总部设在远离纽约的奥马哈市。他说：“如果那些分析家们猜测得那么准，他们早就赚大钱了，而且保准不会告诉你。”另一位被称为“股圣”的基金管理人彼得·林奇更直接：“如果华尔街专家真有这个本事，为何还从事这项工作呢，岂不早成了富翁？”

即使像巴菲特这样的投资大师，也无法避免掉进“权威也出错”的俗套水坑。可见，在股市中，“权威”并不是什么好东西，很可能会让投资者丧失原有的判断，而且这个判断极有可能是正确的。因此，投资者要善于独立思考，切不可盲目相信所谓的“权威”的建议。倒不如仔细研究投资大腕们成功的投资技巧来得更实用和有效。纵观巴菲特的投资生涯，主要的几条投资技巧便是：

1. 简单最好

股市投资者常常将简单的问题复杂化，其实，简单的就是最好的。股市奇才巴菲特每年的收益率也只有22.2%，但几十年坚持下来，他却成为了世界巨富。巴菲特有句名言：“最赚钱的股经最简单”。

2. 熟能生巧

运用自己最熟悉的理论，在自己最熟悉的市场环境投资自己最熟悉的股票，这是最容易获利的方法。对那些“故弄玄虚”、“花样翻新”或者属于“雾中看花”类的所谓绝技、绝招则最好不要去碰。股票和人一样，每种股票都有各自的性格。投资者长期炒作某支股票时，往往能十分了解其股性。即使这支股票素质一般，表现平平，熟悉该股股性的投资者也能从它有限的波动区间中获取差价。但如果某支股票外表一时极为光鲜，投资者贸然买进后由于不熟悉该股股性，在它调整时不敢补仓，在它稍有上涨时就急忙卖出，即使这是一匹黑马，投资者也很难从中获得较高的利润。

3. 不被同一块石头绊倒两次

在股市中，不要惧怕被石头绊倒，但一定不要被同一块石头绊倒两次。多数投资者往往要被同一块石头绊倒多次，这些投资者的才智能力是不用怀疑的，但如果次数太多了，就需要反省和改改原来的习惯了。总结经验教训可以发现自己的弱点所在，同时也能让自己在股市中找准位置，便于自己在合适的时机选择合适的方法实施合适的投资策略。成功的投资者在失败之中善于总结教训，能够静下心来解读和认识股市，避免重犯错误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“股神”与“股圣”对权威的漠视

所谓一般的投资者，认为“权威”的建议总是最准确。“权威”正是人们常说的投资分析师，债券理财师，而在真正的投资大师眼中，如果他们分析的、猜测得都是那么准，他们早就赚大钱了，而保证不会告诉你。



“股神”巴菲特对权威的漠视：如果那些分析家们猜测得那么准，他们早就赚大钱了，而且保准不会告诉你。

“股圣”彼得·林奇对权威的漠视：如果华尔街专家真有这个本事，为何还从事这项工作呢，岂不早成了富翁？

高手投资技巧
1.简单最好
最赚钱的股经最简单。
2.熟能生巧
运用自己最熟悉的理论，在自己最熟悉的市场环境投资自己最熟悉的股票，这是最容易获利的方法。
3.不被同一块石头绊倒两次
成功的投资者在失败之中善于总结教训，能够静下心来解读和认识股市，避免重犯错误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资需要不耻下问

子贡问曰："何以谓之文也？"子曰："敏而好学，不耻下问，是以谓之文也。"

思维总是从问题开始的，不耻向不如自己的人请教，汲取一切可借鉴的精华，最终将提高自己对事物的认知，同时不断提出问题使自己的头脑日益灵活，眼光日益敏锐。孔子也说，三人行必有吾师。做人要善于学习他人的长处，才会加快前进的步伐。

巴菲特也有一句名言就是"华尔街是唯一的坐劳斯莱斯的人向那些乘坐地铁的人征询意见的地方"。许多投资者都因不敢发问而吃了不少苦头，又或因害怕提出的问题太简单而作出无知的投资决定。美国著名的基金经理就曾撰文提醒投资者，由于害怕提出看似愚蠢的问题，往往失去许多获得所需投资知识的机会。投资是一门学问，一个人要想在投资市场上有所成就，就必须不断学习。学习别人的经验，学习新的理论，学习自己不懂的地方。只有这样，才能更好地避开股市的陷阱，降低投资的风险。

股神巴菲特就是一个善于向人求教、并敢于实践的人。他以本杰明·格雷厄姆为师，不过并不拘泥于固定的理念，同时还向其他投资高手学习。他阅读了菲利浦·费雪的《普通股与不普通的利润》后，马上去拜访费雪。他认为费雪的投资理念值得自己学习。他还向劳伦斯·彭博、约翰·威廉斯、罗德·肯尼士、查尔斯·芒格等人学习。他吸收了他们的哲学精华，并在市场上进行实践，终于成为投资大师。

巴菲特称自己的投资策略是"85%的格雷厄姆和15%的费雪"。巴菲特在格雷厄姆和费雪之间取得了平衡：寻找有良好前景的股票，然后等待合适的价格入市。现在巴菲特的问题是，如何找到一支具有良好前景的股票？这方面费雪亦有自己的见解，但巴菲特却认为另外一位前辈的想法与自己更吻合。20世纪30年代的思想家及作家劳伦斯·彭博认为消费类商品独占企业具有最佳投资价值，巴菲特很认同这种看法。可见巴菲特今天的投资理念不是与生俱来的，而是在不断学习消化继承前人思想的基础上发展而来的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资需要不耻下问

三人行必有吾师

在投资领域里，投资者要有向他人学习的勇气，甚至比平常更重要，因为和谁赌气不要紧，千万别跟自己的血汗钱过不去。因人人都有长处，取他人之长补己之短，才会有所收获。

巴菲特曾说："华尔街是唯一的坐劳斯莱斯的人向那些乘坐地铁的人征询意见的地方。"



巴菲特称自己的投资策略是"85%的格雷厄姆和15%的费雪"。







格雷厄姆说："投资要找一些价格低于净值一半的股票，只有超低价格才是安全的，必须把公司看做由股票组成的，把市场波动看作你的朋友。"

费雪说："没有前景的企业,股价再便宜也不值得投资。此外，如果找到一家好的企业投资，那么除非这家公司发生本质的变化，否则就不应该将其脱手。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成功的理论永不过时

人们有时说，要做一个智慧投资者，就必须不被情绪所左右。但这不是事实。相反，你应当逆情绪而行。即便在近期市场动荡之后，道琼斯工业股票平均价格指数上涨了，你自然会对此感到开心或释然。但本杰明·格雷厄姆却认为，你应当训练自己对此类状况感到忧虑。

巴菲特非常赞同老师的见解："就我个人的看法，投资成功不是靠晦涩难解的公式、计算机运算和股票行情板上股票上下的跳动。相反，投资人要想成功，唯有凭借着优异的商业判断，同时避免自己的想法和行为受到容易煽动人心的市场情绪所影响，以我个人的经验来说，要消除市场诱惑，最好的方法就是将'市场先生'理论铭记在心。"

格雷厄姆努力防止自己被卷入"市场先生"的情绪波动。"市场先生"是他对投资者集体情绪的比喻。格雷厄姆曾经说过，他对文学、数学和哲学的浸淫有助于他以永恒而非日常的观点去看待市场。或许正因为如此，格雷厄姆几乎不变地将其他人的狂热视为黄色的警示信号，而在别人的哀叹中却能看到希望之光。

得益于逆情绪而行的心得，格雷厄姆每每总是能发现市场何时走到临界点。1945年年底的时候，市场上涨了36%，他警告投资者要减持股票；次年股市下挫8%。在1958～1959年股市好转时，格雷厄姆再次重弹悲观老调；其后股市投资收益连年起伏。1971年底，就在数十年来最大熊市袭来之前，格雷厄姆忠告投资者要保持警惕。1974年年底股市处于水深火热之中的时候，格雷厄姆在一次演说中准确地预见到股价可能会在很多年内萎靡不振。然后他又语惊四座地说这是个好消息。格雷厄姆解释道，想到自己能够将未来的新积蓄以非常令人满意的条件进行投资，真正的投资者会感到高兴而不是沮丧。格雷厄姆还提出了一个更令人吃惊的说法：投资者可以把握长期熊市的"大好时机"获利，这样的运气好得令人羡慕。

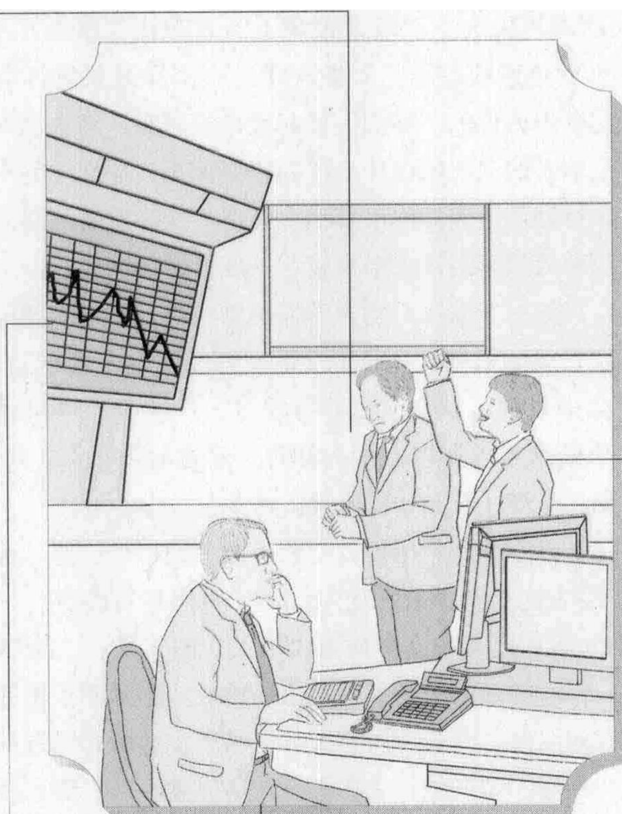
要成为一个智慧投资者，你必须培养格雷厄姆所说的"坚定性格"——掌控自己情绪的能力。总而言之，这就是要在股市突然上涨的时候抵挡住"市场先生"狂热情绪的传染。尽管距格雷厄姆的《智慧投资者》一书出版至今已有70多年了，但成功的理论永不过时。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

战胜“市场先生”的诱惑

投资成功不是靠晦涩难解的公式、计算机运算和股票行情板上股票上下的跳动。相反，投资人要想成功，唯有凭借着优异的商业判断，同时避免自己的想法和行为受到容易煽动人心的市场情绪所影响。

『市场先生』：看到股市的下跌，情绪陷入低落，悔恨不已。



『市场先生』：看到股市的上涨，情绪被感染，高兴得手舞足蹈。

“市场先生”是投资者集体情绪的比喻，即随着股市走高而兴奋，随着股市走低而低落。

巴菲特的观点：要消除市场诱惑，最好的方法就是将“市场先生”理论铭记在心。投资者可以把握长期熊市的“大好时机”获利，在股市突然上涨的时候抵挡住“市场先生”狂热情绪的传染。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



别人的意见不能判断你的对错

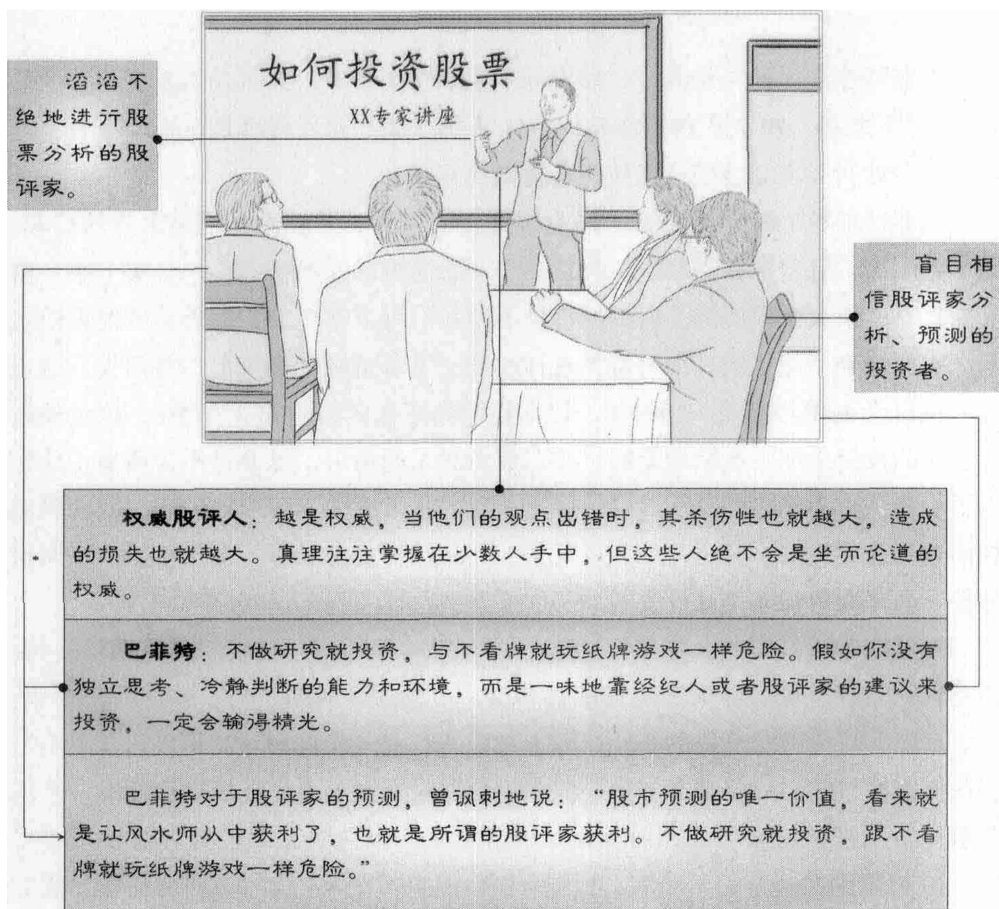
对于权威的观点则一定要小心，因为在市场中，总是会存在着截然相反的结论。越是权威，当他们的观点出错时，其杀伤性也就越大，造成的损失也就越大。在投资市场上，千万不要迷信权威，更多地相信自己的实际分析，才是万全之策。如果你担心自己的观点与大部分股民格格不入，那你就错了，因为这恰恰说明你拥有更大的成功机会。在股票市场上，真理往往掌握在少数人手中，但这些人绝不会是坐而论道的权威。你要知道，一个知道如何将铅变成金的人绝不会轻易把这个秘密告诉你的。和别人谈起股市投资时，别人也许说得天花乱坠、头头是道，对于别人的建议比如什么样的股票该买，什么样的不该买，千万要谨慎对待，不要盲目轻信。假如你没有独立思考、冷静判断的能力和环境，而是一味地靠经纪人或者股评家的建议来投资，一定会输得精光。

买卖股票的重点仍然在于分析，别人给你提供建议，你不应照单全收，应思考一下他们这样建议背后的根据。在股市上最忌讳的就是人云亦云、盲目跟风，若想对股市有更深刻的了解，就要向巴菲特学习，详细地了解和研究自己所要投资股票的企业，不断地学习股票方面的知识，掌握股市动态，历练自己的眼光，坚信自己的直觉，这样才有成功的胜算。

对于预测这一行，巴菲特讽刺地说：“股市预测的唯一价值，看来就是让风水师从中获利了。”因为这对投资来讲毫无价值。美国有句谚语：“不要问理发师你需不需要理发。”正如巴菲特诙谐地道出了其中的实质：“华尔街靠的是不断买进卖出来赚钱，你靠的是不去做买进卖出而赚钱。这间屋子里的每个人每天互相交易你们所拥有的股票，到最后所有人都会破产，而所有钱财都进了经纪公司的腰包。相反，如果你们像一般企业那样，50年岿然不动，到最后你赚得不亦乐乎，而你的经纪公司只好破产。”对于投资者来说，重要的是学会去分析，把自己当作企业分析家，而不是股票分析师。巴菲特告诫投资者说：“不做研究就投资，跟不看牌就玩纸牌游戏一样危险。”他说，聪明的投资者在评估一项潜在交易，或是买进股票时，都会先从企业经营者的角度出发，来衡量企业的价值，进而确定股票的价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谨慎对待权威建议



权威股评人：越是权威，当他们的观点出错时，其杀伤性也就越大，造成的损失也就越大。真理往往掌握在少数人手中，但这些人绝不会是坐而论道的权威。

巴菲特：不做研究就投资，与不看牌就玩纸牌游戏一样危险。假如你没有独立思考、冷静判断的能力和环境，而是一味地靠经纪人或者股评家的建议来投资，一定会输得精光。

巴菲特对于股评家的预测，曾讽刺地说："股市预测的唯一价值，看来就是让风水师从中获利了，也就是所谓的股评家获利。不做研究就投资，跟不看牌就玩纸牌游戏一样危险。"



华尔街靠的是不断买进卖出来赚钱，股评人靠的是不去做买进卖出而赚钱。股市交易大厅里的每个投资者每天互相交易他们所拥有的股票，到最后他们有可能都会破产，而所有钱财都进了经纪公司的腰包。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



错误的路上，奔跑也没有用

巴菲特经常说的一句话："如果你不了解这个产业，那么就不要买太多的股票。"言下之意，对于不熟的行业，最好不要涉足，因为那将是可怕的情景，就像买了一件明天不知会变成天使还是魔鬼的礼物。

巴菲特的核心持股数量，一向只维持在五六支，并且都是他最熟悉的行业。他不熟不做，盯着那些透明度较高、易于洞悉前景明朗的行业，一旦买下来，就长期持有，长久赚取回报。股票的价格不是我们可以掌握的，但公司的经营模式却一定要做到了然于胸。因为遵循这种原则，巴菲特确实遭受了一些损失。这点巴菲特自己也坦然接受。1999年，巴菲特败给了市场，亏损了20.5%，这是他在40多年的投资生涯中业绩最差的一年。面对股东的指责，巴菲特不为所动，他作出了后来被称为经典的分析："尽管这一年的经营业绩十分令人失望，我们仍然相信这些公司拥有十分出众的竞争优势，而且这种优势能够长期持续保持，而这种特质，是取得长期良好投资业绩的保证……"

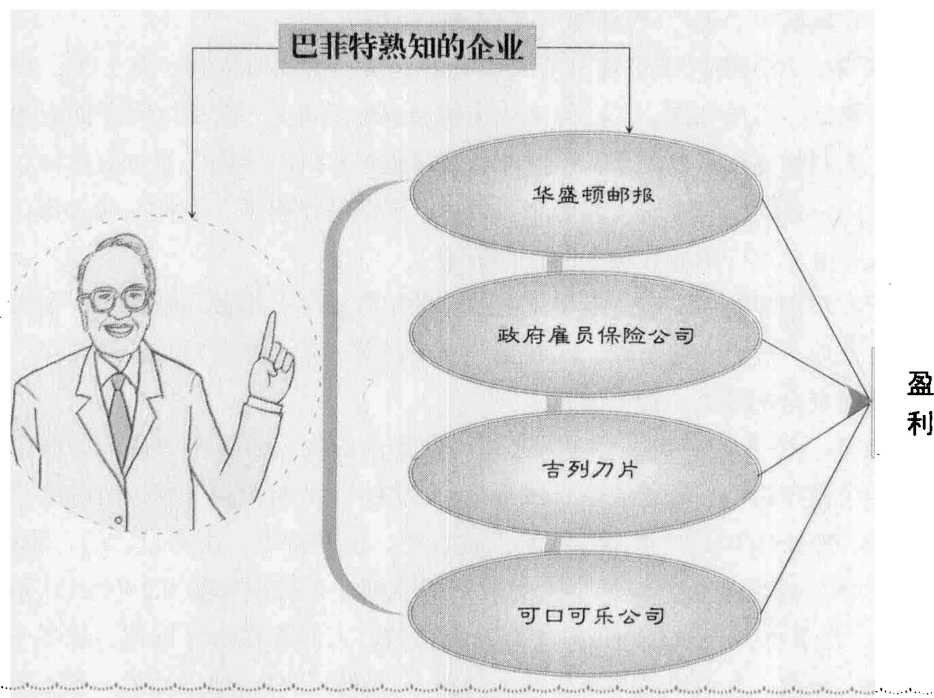
巴菲特所说的那些公司是指他旗下的《华盛顿邮报》和政府雇员保险公司，还有吉列刀片、可口可乐等运营模式简单、市场前景明朗、易于掌控的大企业。这些是巴菲特最喜欢投资的企业，因为它们的经营方式在10～20年之间几乎不需要任何改变，它们简单易于了解，但却能长期内达到业绩优异的双重标准，平均股东权益回报率持续居高，而且在投资者看来，不需要怎么管理就能够挣很多钱。1990 年到2000年的十年间，世界500强中能够保持连续的赢利增长竞争优势的企业，恰恰就是这些十几年间经营方略变动最小的行业，都是每日可见的名牌企业，可见巴菲特的这一标准是多么正确！

巴菲特对于科技股的漠视，源于他做过的充分的调查。早在1998年，巴菲特就表示自己看不清网络公司的发展前景，他并非网络股的专家，所以他拒绝进行投资。随后果然发生了全球网络泡沫的崩溃，大批的网络公司倒闭，从市场消失。对于微软，巴菲特的态度很有意思。他曾感言，如果比尔·盖茨做的不是软件而是卖汉堡，一样会成为首富，如果那样的话，伯克希尔也许早就压了重注在盖茨身上。但是这一切并不让他有丝毫遗憾，因为不懂就是不懂，如果不懂的生意也要做，伯克希尔早就破产清算了，根本轮不到去投资微软。

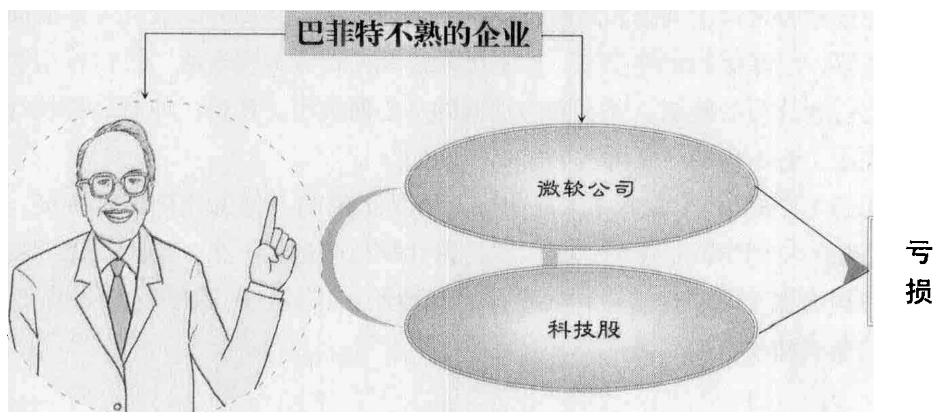
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熟与不熟之间的得与失

巴菲特一直投资于自己熟知的企业。在1990年到2000年的十年间，世界500强中能够保持连续的赢利增长竞争优势的企业，恰恰就是这些十几年间经营方略变动最小的行业，也正是巴菲特一直坚持持有的企业股票。



我们确实错过了从微软身上赚大钱的机会，但那没有什么特殊意义，因为我们从一开始就不懂微软的生意，不懂科技股，对网络前景没有清晰明朗的认识。因为不懂就是不懂，如果不懂的生意也要做，伯克希尔早就破产清算了，根本轮不到去投资微软。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特的背道而行

华尔街股市流传有一句名言："股市在绝望中落底，在悲观中诞生，在欢乐中拉抬，在疯狂中消失。"巴菲特没有忘记这句话。

1968 年，华尔街股市呈现出前所未有的繁荣，道琼斯指数一路上扬，交易厅里人头攒动，报单如潮，一时间华尔街仿佛遍地是黄金，俯仰之间便能成为百万富翁。面对如此繁荣的股市，可巴菲特在将近半年的时间内一直少有举措，他更多的时间只是观察思考、冷静旁观。最后，巴菲特作出了一个惊人的决定，解散合伙人企业，逐一清算投资人的全部资金。

而就在快到年底时，奇迹发生了。股市的牛气渐尽，指数几度飘摇，令人胆战心惊。此后，股市一路下跌，"噩梦"一个连着一个，熊市延续长达几年，无数人的发财梦全部破灭，损失惨重。

1972 年，巴菲特碰到第二次大牛市，他作出的决定是卖出大部分股票，又一次证明了他所讲的投资秘诀是百试不爽。1973年，股价大幅下跌，道琼斯指数不断回落，整个市场摇摇欲坠。在别人贪心时，巴菲特再一次用自己的"恐惧"战胜了市场。随后的1974年是罕见的股市低迷期，道琼斯指数从1000点跌到了500多点，几乎每一支股票的市盈率都是个位数，人们都在纷纷抛售，想尽一切办法逃离，没有人愿意继续持有股票。当别人"恐惧"时，他用他的"贪心"表达了对股票上扬趋势的信任。他对《福布斯》的记者说："我感觉我就像一个好色的小伙子到了女儿国，投资的机会来了！"

他不仅坚持这种"热则退市，冷则进市"的逆向投资原则，而且在对待高科技股票的态度，也体现出了自己高人一等的判断和近乎神的固执。从1995年到1999年的几年间，美国股市上涨了近150%，又是一个前所未有的大牛市，这其中最大的推动力来自于网络和高科技股票的迅猛上涨。大部分的投资者都涌向了这一类股票，巴菲特却拒绝投资，他坚决地继续去持有美国运通、可口可乐和吉列等传统行业公司的股票，并不因为别人的贪心而贪心，相反，他对高科技行业产生并表达了看不懂的"恐惧"。

时间到了 2000年，事实再次证明巴菲特是正确的。他的原则不容置疑。美国股市从2000年到2003年连续三年大跌，累计跌幅超过了一半，同期的巴菲特公司的业绩却上涨了 30%以上。1999年他暂时败给了市场，但四年后的结果表明，他还是长期战胜了市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

背道而行的策略

巴菲特相信，大牛市不可能一直持续，过高的股价最终必然回归于原本价值。他始终以股价与公司内在价值的对比作为参考。因此，投资者切不可像大多数股民一样没有去思考股市的真正情形，只会跟势，才造成了在人气最弱时不敢买入，等到大家疯狂抢进时才跟随进去的现象。



记者："巴菲特先生，我是《福布斯》的记者，不知你怎么看待现在股市投资的?"

巴菲特说："投资的秘诀在于，看到别人贪心时感到害怕，看到别人害怕时要感到贪心。在投资中要战胜人性贪婪和恐惧的弱点，敢于'人弃时我取，人取时我弃'。"

巴菲特说："股市低迷时，自己就像一个好色的小伙子到了女儿国，投资的机会来了！股市呈现繁荣时，胆战心惊。"

巴菲特背道而行的典例

巴菲特相信：买入的最佳时机是在景气最低、成本最小之时；景气最热、价位走高、利润最大之时则是卖出的最佳时机。在低位时买入的风险很小；逢高位买入的风险很大，可能会变得血本无归。

巴菲特牛市所为	1968 年，华尔街股市呈现出前所未有的繁荣，巴菲特在将近半年的时间内一直少有举措，解散合伙人企业，逐一清算投资人的全部资金。	巴菲特熊市所为	1973 年，股价大幅下跌，道琼斯指数不断回落，1974年是罕见的股市低迷期，巴菲特再次进场。
	1972 年，巴菲特碰到第二次大牛市，他作出的决定是卖出大部分股票。		
	从1995年到1999年的几年间，又是一个前所未有的大牛市，他对高科技行业产生并表达了看不懂的"恐惧"。		美国股市从2000年到2003年连续三年大跌，巴菲特公司的业绩却上涨了30%以上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



今日冷门，明日之星

巴菲特善于逆向思维，在他的投资生涯中，一直避免让股市牵着鼻子走。股票市场的多数投资者和基金经理思维敏捷，热衷于股市的短线操作，追捧热门股票。聪明的投资者往往选择逆向操作，比如在大家惊慌失措时，反而大量买进价值被市场低估的冷门股票，因为此时正是对这种绩优而低价的公司进行投资的有利时机。由于经济状况波动不定，因此不必关注这种经济波动现象，而公司的长期业绩才是关键。

冷门热门没有定律，当股市低迷、股价下跌时，那些被市场低估的优秀股票便是日后的明星股。可是这样的好机会，需要投资者有足够的耐心进行等待，不是说你一进股市就有质优价廉的股票等着你揣进口袋，你需要观察，也需要隐忍。巴菲特在买入可口可乐之前，已经研究关注了52年，这是多么漫长的时间啊！

那么通常有什么样的选择标准呢？会成为日后明星的企业就是那些优秀的公司，暂时被某些因素所困而遭到了市场误解，从而引起股价下跌，且市场价格远远低于其真正的内在价值。在对这样的公司进行研究分析时，要把握一个重要原则，就是它们必须是具有持续竞争优势的企业，在行业内早已出名。或者它们的经营业绩十分出色却一直未被市场重视，在经营上，相对竞争对手，它们有着更出色的条件。更为关键的是，这些公司现在出现的问题只是暂时性的，对于它们未来的前景不会造成根本性的影响。巴菲特把这些公司看得入木三分。

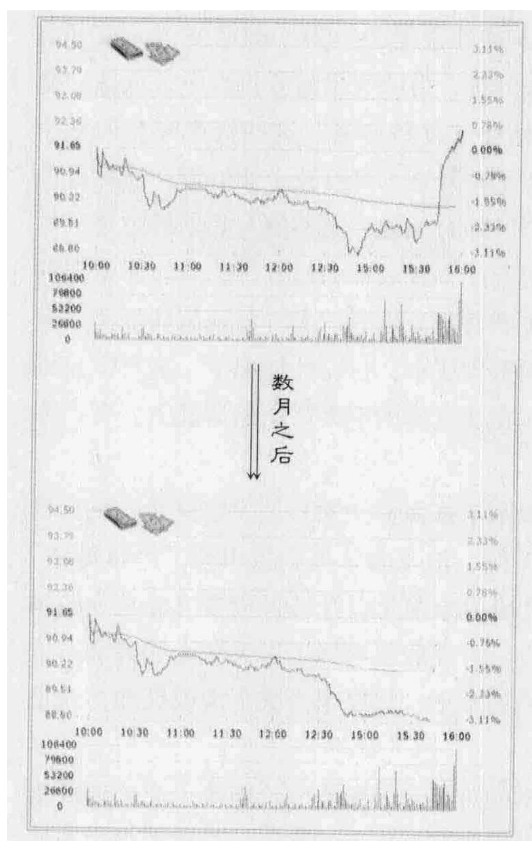
精明的投资者就是要看到这样的时机，利用市场对公司股票错误低估从而恐惧性地抛出之机，大量地低价买入，然后长期持有，获得巨大的投资回报。也就是说，市场的下跌，对股民来讲反而是重大的利好消息，恐慌完全没有必要。巴菲特领导下的伯克希尔公司正是如此操作的。巴菲特如是评价自己的公司：“事实上，我们在伯克希尔的经验正是如此，我们的专业经理人之所以能够缔造出优异的成绩，虽然他们所从事的业务相当平凡，但重点是他们做到了极致。我们的经理人致力于保护企业本身、控制成本，基于现有能力寻找新产品与新市场来巩固既有优势，他们从不受外界诱惑，一心专注于企业之上，而其成绩有目共睹。”

所以请股民朋友记住：普遍性的悲观，是投资的福音。一个低迷的市场正是你进军股市搜寻好股票的天赐良机，低价建仓总比你高价追买的风险要低得多，安全边际要宽广得多，投资回报亦是更多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

逆向操作

低估的股票，必须是具有持续竞争优势的企业，在行业内早已出名。或者它的经营业绩十分出色却一直未被市场重视，在经营上，相对竞争对手，它有着更出色的条件。更为关键的是，这家公司现在出现的问题只是暂时性的，对于它未来的前景不会造成根本性的影响。



公司的长期业绩才是关键。当股市低迷、股价下跌时，那些被市场低估的优秀股票往往便是日后的明星股，正是今日之冷门，明日之星。



小知识链接

逆向操作意蕴深远，不能单从字面理解。举例来说，人们总想快速致富，所以在利多的时候买进，在利空的时候卖出。这样的群众心理已经违背了投资的本意，而只在乎数字的涨跌，所以常常会错估股票的真实价值。巴菲特深知这个道理，所以常常能买到被低估的股票，并长期持有，等别人用天价向他购买时，才决定释出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



格雷厄姆观点的局限

价值投资的基本思想很简单，格雷厄姆认为，一家上市公司的基本价值是这家公司所有资产的重置成本，也就是在当前条件下“重新建立”这样一家公司所必需的成本。但估算一家公司的重置成本往往很复杂。为了确定公司的重置成本，格雷厄姆把大部分精力用于财务报表分析，力图找出财务报表中被低估、隐瞒或忽略的资产，并根据市场实际情况估计“重新购买”这些资产究竟值多少钱。不同行业的公司资产的重置成本往往千差万别，高科技企业的资产实际价值经常远远高于其账面价值，夕阳企业的资产却有可能一文不值，必须经过详细的个案分析才能确定。通货膨胀因素在确定资产重置成本的过程中起着非常重要的作用。在通货膨胀非常严重的情况下，按照财务会计的“成本与现值孰低法”登记的资产账面价值，肯定远远低于资产的重置成本，在这种情况下，拥有大量固定资产的企业往往处于比较有利的地位；在通货膨胀不太严重的情况下，资产账面价值与重置成本的差距可能比较小。

格雷厄姆对公司的估价非常保守，局限于账面资产尤其是固定资产。只有当股票价格比基本价值低50%甚至更多的时候，他才会认为它被市场“严重低估”了，推荐投资者放心大胆地买进。50%的价值差距足以弥补投资者可能出现的判断失误，也足以抵消市场可能存在的偏见。一支股票可能迟迟无法上涨到基本价值水平，但它不会长期停留在被严重低估的水平，只要来一次小规模反弹，就足以令投资者受益匪浅。

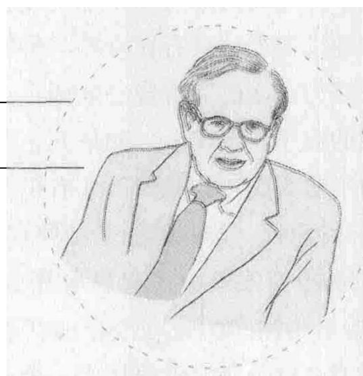
按照19世纪50年代以后的经典金融学的观点，公司股票价格不可能长期低于其账面资产的重置成本，因为一旦股价真的跌到这样低的水平，投资者肯定会蜂拥购买，导致股价回升，套利机会就会消失。

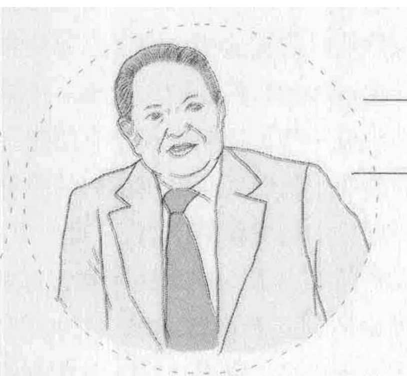
作为新价值投资流派的代表者，实际上，巴菲特考察的还是公司资产的重置成本，但是他把无形资产作为公司资产最重要的组成部分，从而超越了传统价值投资拘泥于财务报表和固定资产的保守观念。巴菲特看到价值投资应该关注“财务报表之外的价值”，比如公司的品牌价值、客户忠诚度、技术领先程度、长期经营理念乃至高层管理人员的能力和性格等等，这些价值是不会出现在财务报表上的。巴菲特本人毫不讳言，他追求的是公司的“特许经营权价值”，这个特许经营权是公司管理层在长期的正确经营方针中从客户那里争取到的，这才是公司的核心竞争力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不同的价值投资观念

巴菲特的价值投资





格雷厄姆的价值投资

巴菲特看到价值投资应该关注“财务报表之外的价值”即是那些无形的资产。比如：公司的品牌价值、客户忠诚度、技术领先程度、长期经营理念乃至高层管理人员的能力和性格……

确定账面资产重置成本的任务，还是必须由投资者亲自完成。雷厄姆对公司的估价非常保守，局限于账面资产尤其是固定资产。



格雷厄姆价值投资策略的思想

第一，股票市场的价格波动带有很强的投机色彩，但是长期看来必将回归“基本价值”，谨慎的投资者不应该追随短期价格波动，而应该集中精力寻找价格低于基本价值的股票。

第二，为了保证投资安全，最值得青睐的股票是那些被严重低估的股票，即市场价格明显低于基本价值的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以折扣价买入的时机

巴菲特认为，不但要辨认出可以赚得高于平均收益的公司，还应该在价格远低于其内在价值时购买这些企业。巴菲特教导投资者，只有在价格与价值之间的差异高过安全边际的时候才购买股票。这就是为什么巴菲特曾经强调：“我们从来不试图去买进一些短期股价预期有所表现的股票。事实上，如果其企业的表现符合我们的预期，我们反而希望他们的股价不要太高，如此我们才有机会以更理想的价格买进更多的股权的原因。”对于巴菲特而言，购入的股价越便宜越好。

价值投资的核心概念安全边际在巴菲特的投资策略中占有非常重要的地位，价值投资理论的创立者格雷厄姆主张投资者要将注意力放在股票所代表的企业上，通过其经营状况、资产状况、未来前景等，对企业的价值作出一个综合的评判。他认为：市场经常会高估或低估企业的内在价值，投资的秘诀就在于，当价格远远低于其内在价值时，进行投资，并且相信市场走势会上升。

安全边际对投资者来说仍然意义重大，巴菲特说：“我们的股票投资策略持续有效的前提是，我们可以用具有吸引力的价格买到有吸引力的股票。对投资人来说，即便买入的是一家优秀公司的股票，但是如果支付的价格过高，也将抵消这家绩优企业未来10年所创造的价值。”简单来讲，投资者如果忽视安全边际，即使买入优秀企业的股票，也会因买价过高而难以赢利。

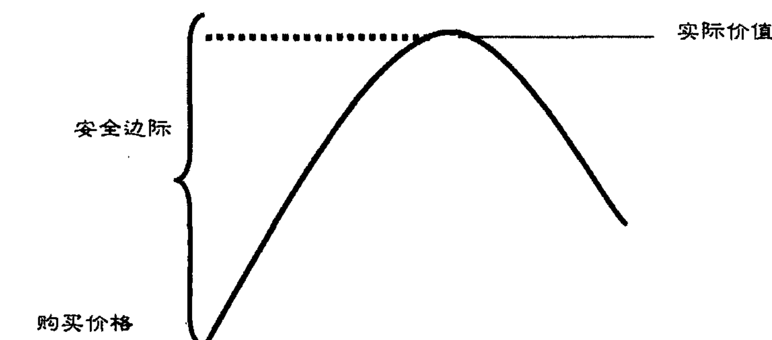
投资者在买入价格上留有足够的安全边际，可以大大降低因预测失误引起的投资风险。即使投资人在预测上有一定程度的错误，也能在长期内确保投资本金的安全。投资者在买入价格上留有足够的安全边际，在预测基本正确的情况，可以降低买入成本，从而保证合理且稳定的投资回报。巴菲特几十年来以很大优势持续战胜市场的稳定业绩，基于安全边际的价值投资能够取得稳定的投资利润。

投资者需要一些技术来决定公司的内在价值。格雷厄姆认为：内在价值应该是被那些事实决定的价值。这些事实包括公司的资产、盈余和股利，以及任何将来发生几率极高的事件。格雷厄姆承认在决定公司的价值时，唯一最重要的因素是它将来的获利能力。简言之，公司的内在价值能够借此估计公司的盈余乘以适当的资本化因子算出。这个因子，或说是“乘数”，受公司盈余、资产、股利政策和财务状况稳定与否的影响。巴菲特也和他的老师一样注重安全边际，他认为其师的安全边际投资原则极其重要，可以说它是减少投资风险的“保护伞”。

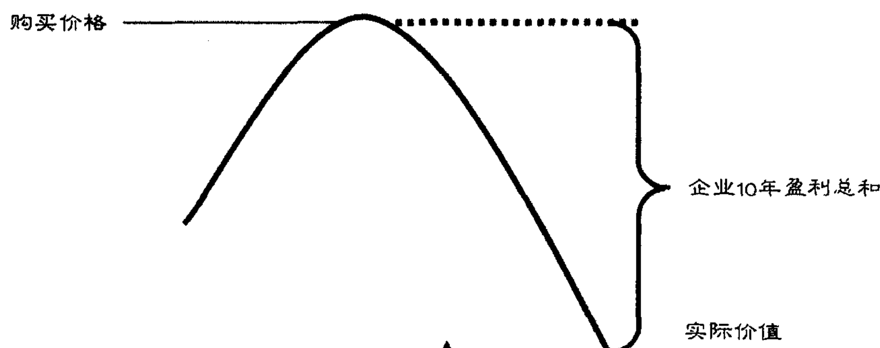
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“保护伞”的投资

价值投资者只对价值被低估特别是被严重低估的对象感兴趣。安全边际不保证能避免损失，但能保证获利的机会比损失的机会更多。



投资者在买入价格上留有足够的安全边际，可以大大降低因预测失误引起的投资风险。即使投资人在预测上有一定程度的错误，也能在长期内确保投资本金的安全。



对投资人来说，即便买入的是一家优秀公司的股票，但是如果支付的价格过高，也将抵消这家绩优企业未来10年所创造的价值。

安全边际的定义：	对一支股票来说：
实质价值或内在价值与市场价格的顺差，换一种通俗的说法，安全边际就是价值与价格相比被低估的程度或幅度。	◎当价值被低估的时候才存在安全边际或安全边际为正。
	◎当价值与价格相当的时候安全边际为零。
	◎当价值被高估的时候不存在安全边际或安全边际为负。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



持股的三“心”

巴菲特之所以能够长期持有一只股票几年甚至几十年的秘诀是三心：决心，死了都不卖；信心，不卖更赚钱；恒心，涨跌都不卖。

1. 决心，死了都不卖

巴菲特的长期投资之道就是：寻找业务、管理和业绩一流的好公司，长期持有，就像对待自己最心爱的人，要有和她过一辈子的打算。虽然这看起来有点像龟兔赛跑中的乌龟，但却是一个坐上升值火箭的幸运的乌龟。因为时间会给你最好的答案，只要你的选择是正确的，时间从来不会欺骗你。巴菲特不止一次谈及其长期投资的策略。他认为：“投资的一切秘诀在于，在适当的时机挑选好的股票之后，只要它们的情况良好就一直持有。”“我最喜欢持有一种股票的时间期限是——永远。”“如果你不愿意拥有一种股票10年，那就不要考虑拥有它10分钟。”“投资股票很简单。你所需要做的，就是要以低于其内在价值的价格买入一家企事业的股票，同时确信这家企业拥有最正直和最能干的管理层。然后，你永远持有这些股票就可以了。”

2. 信心，不卖更赚钱

巴菲特说：“投资是一项社会活动，你只需要知道社会是在不断向前进步的，就可以了。”言外之意，他告诉我们：股价在一个相当长的时期内，一定会画出一道向上的曲线，尽管在这一期间会有次数不确定的波动或下降，但这个整体趋势不会改变。如果你是那个笨得像乌龟一样相信这个质朴之理的投资者，尽管你对市场的反应慢得吓人，但你最后的收获也一定会像兔子的速度一样。

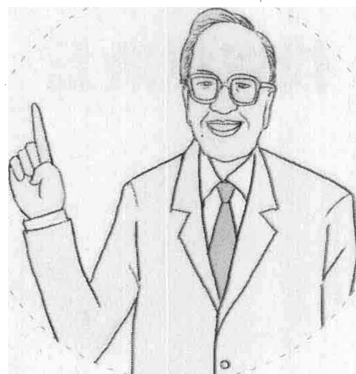
3. 恒心，涨跌都不卖

巴菲特很少关注经济消息的传播，他说：“即使是美联储主席悄悄地告诉我今后两年的经济政策，他也不会改变我的投资策略。”此话足见巴菲特在股票投资时对经济信息的漠视程度。巴菲特的教条之一，就是当股市猛涨时，要与之保持距离。巴菲特从不担心经济形势，也从不认为股票的涨跌会给自己带来伤害。面对股市的起伏，巴菲特总是气定神闲，无论股市像高台跳水，还是扶摇直上。巴菲特早就提醒过他的股东，想要投资成功，就必须对企业具有良好的判断，并且使自己免受“市场情绪”的影响。巴菲特说：“那些可以摆脱市场情绪的感染和左右的人，才是理性的投资者，他们具备成功的条件。”他将格雷厄姆的忠告牢记在心，眼睛一直盯着企业，而不是股市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的持股三“心”

巴菲特之所以能够长期持有一支股票几年甚至几十年的秘诀是三心：决心，死了都不卖；信心，不卖更赚钱；恒心，涨跌都不卖。



持股三心

决心　　信心　　恒心

决心：

投资的一切秘诀在于，在适当的时机挑选好的股票之后，只要它们的情况良好就一直持有。我最喜欢持有一种股票的时间期限是——永远，下定决心，死了都不卖。

信心：

挖掘潜藏的绩优股，并长期抱牢；一定要充实自己，不要让证券专家和报纸的夸大不实宣传影响自己的决定；市场操作，不要贪心太重，始终以自有资金行动，坚持自己的信心，不卖更赚钱。

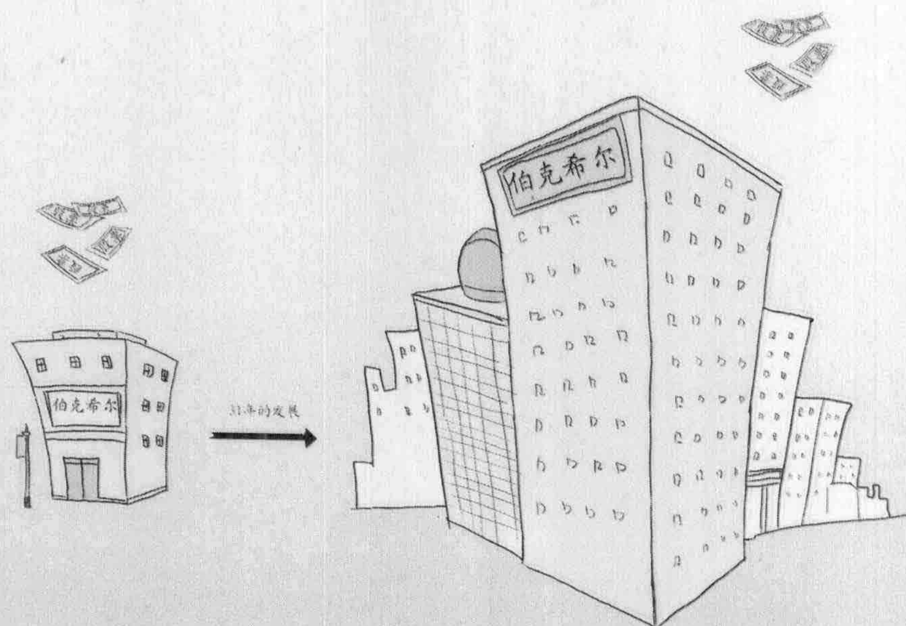
恒心：

巴菲特说：“即使是美联储主席悄悄地告诉我今后两年的经济政策，他也不会改变我的投资策略。”理性对待股票市场，恒久拥有，涨跌都不卖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四辑

投资风险篇



股市波涛汹涌，小心才能驶得万年船，不可掉以轻心。纵然是成就斐然的巴菲特也是处处小心谨慎，更多的时候，投资不是要做对很多事，而是避免不犯严重的错误。树立风险意识，学会化解风险的方法，对任何一个投资人都是必备的素质。巴菲特提醒投资者要把困难尽量想得多一点，风险尽量夸大一点，如此，当灾难来临时才不会惊慌失措、无所适从。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图版目录

1. 自我心中的“安全边际” …… 191
2. 独立承担风险 …… 193
3. 宏观经济影响的正反面 …… 195
4. 投资风险需谨慎 …… 197
5. 从昂贵学费中得到的教训 …… 199
6. 挖洞的盲流与观望的智者 …… 201
7. 清醒认识恶炒的公司的弊病 …… 203
8. 减少风险的途径——投资自己熟悉的企业 …… 205
9. 寻找自己投资的合适高度 …… 207
10. 从众效应 …… 209
11. 一个企业的成功很大的因素在经营者 …… 211
12. 金融衍生性商品的危害 …… 213
13. 相信自己，勿听谣言 …… 215
14. 知己知彼，百战百胜 …… 217
15. 短期股市预测是投资中的大忌 …… 219
16. 巴菲特选股投资 …… 221
17. 股市预测的唯一价值 …… 223
18. 股市的历史不能决定股市的未来 …… 225
19. 明白自己在干什么 …… 227
20. 通货膨胀对投资的危害 …… 229
21. 隐形负债——高额退休金 …… 231
22. 巴菲特在航空业投资的失利 …… 233
23. 在别人恐惧时贪婪，在别人贪婪时恐惧 …… 235
24. 暴风雨前的防备 …… 237

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



你要有自己的安全边际

如果你不能预测飓风是否会变得频繁，你只能相信它会变得频繁。在不确定的时候，理性的选择是宁可适当夸大一些风险因素，以防万一。依据格雷厄姆的理论，必须有“安全边际”的投资才能保障投资者的利益。能够吸引巴菲特眼球的股票是那些具有长期的远景，由德才兼具的人所经营，是非常吸引人的合理价格的公司股票。他的解释是大部分分析师通常都会选择两种看起来对立的方法：“价值法”与“成长法”，事实上有许多投资专家会将这两种方法交替使用，就像轮流换穿衣物一样。他们觉得这种观念似是而非，基本上他们认为这两种方法本为一体，在计算一家公司的价值时，成长当然是一个很重要的因素，这个变量将会使所计算出来的价值从很小到极大，但其造成的影响可能是正面的，也可能是负面的。此外，他们也认为所谓的‘价值投资’根本就是废话，若是所投入的资金不是为了换取追求相对应的价值的话，那还算是投资吗？明明知道所付出的成本已经高出其所应有的价值，而只是寄希望于在短期之内可以用更高的价格卖出根本就是投机的行为。

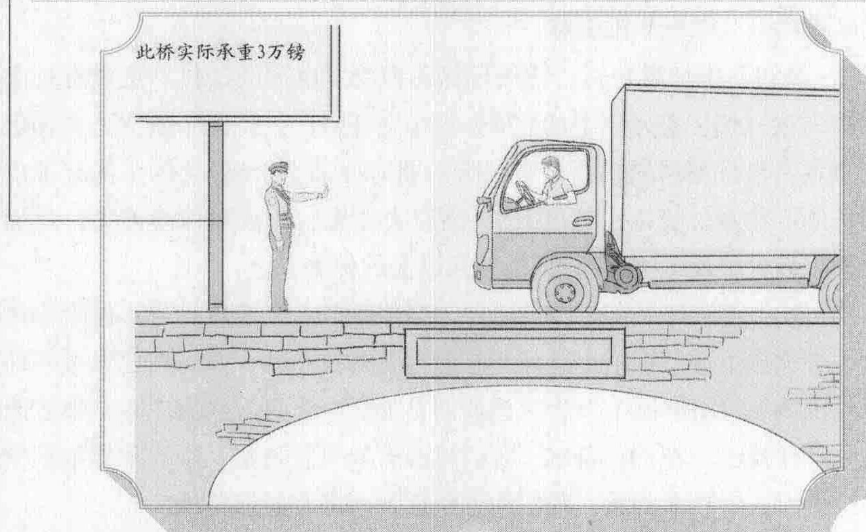
不过巴菲特也有投资所谓的垃圾债券的不错战绩。问题不在于投资标的是否是“垃圾”，而在于你是否能看透“垃圾”的真正价值。不在于其信用等级如何？实际上，那些“次贷”都是信用评级AAA货，而巴菲特买进美国运通时，那倒是一家濒临破产的企业。实际上，买“垃圾股”未尝不可，但一是要看清它是好人有了污点，还是天生就是一个坏人。

总结巴菲特50多年的垃圾债券投资经验，他自我感觉还算不错。但他对20世纪80年代后，大量假冒的“失翼的天使”充斥着整个投资界，也就是“所谓的垃圾债券”到处都是的局面心有余悸。他把那些背负巨额债务公司的公司经理人比喻成一个驾驶开着一辆轮胎上插着一把匕首的破车，大家可以确定这个驾驶员一定会小心翼翼地开车。当然，我们绝对相信这个驾驶员一定会相当小心谨慎，但是还有一个变量必须克服，那就是只要车子碰到一个小坑洞或是一小片雪就可能造成致命的车祸。但偏偏在商业的道路上，遍布着各种坑坑洞洞，一个要求必须避开所有坑洞的计划实在是一个相当危险的计划。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自我心中的“安全边际”

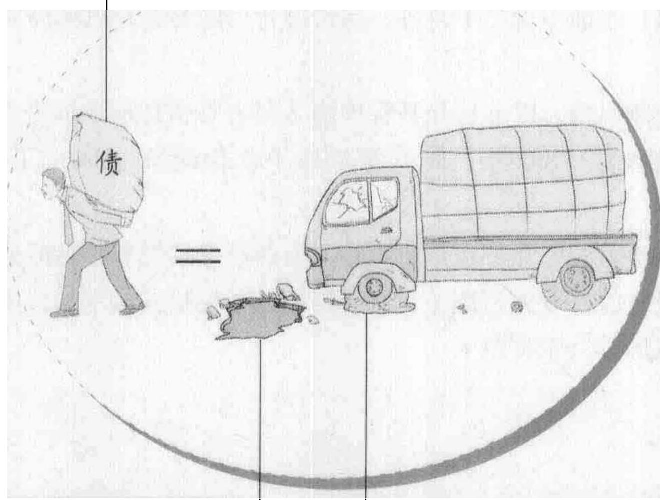
架设桥梁时，桥的承重量为3万磅，但只准许1万磅的卡车穿梭其间。相同的原则也适用于投资领域。



在不确定的时候，理性的选择是宁可适当夸大一些风险因素，以防万一。这样在投资领域，必须注意所谓的“安全边际”，且不可超过“安全边际”。

所谓的“垃圾债券”也正如这辆轮胎上插着匕首的汽车，迟早会因路上的崎岖导致车祸。而“垃圾债券”的企业本身的信用评级就不佳，长久下来，定会成为真正的垃圾，一文不值。

到那时，投资者投资的“垃圾债券”则变成了巨额的债务。



偏偏在商业的道路上，遍布着各种坑坑洞洞，一个要求必须避开所有坑洞的计划实在是一个相当危险的计划。

在轮胎上插了一把匕首，即使司机谨慎开车，但是车子只要碰到一个小坑洞或是一小片雪就可能造成致命的车祸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



独立承担风险最牢靠

巴菲特及其麾下的伯克希尔公司具有强烈的风险意识。尽量作最坏的打算，力求主动掌控风险，做到未雨绸缪。

2001年“9.11”事件发生后，通用再保险遭受了巨额的赔付。主要有：南美洲炼油厂损失超过10亿美元以上的5.78亿美元意外险；数家国际航空公司10亿美元恐怖分子攻击事件不得撤销第三责任险；北海原油平台5亿英镑恐怖分子攻击及恶意破坏的产物意外险以及超过6亿英镑以上业者自留或再保险损失；芝加哥西尔斯大楼恐怖分子攻击事件超过5亿美元以上的损失等。

巴菲特在2001年致股东函中陈述道：“当保险业者在衡量自身再保险安排的健全性时，必须谨慎地试探整个连环所有参与者的抗压性，并深切地思考一件大灾难在非常困难的经济状况下发生时该如何自处。毕竟只有在退潮时，你才能够发现到底是谁在裸泳。在伯克希尔，我们将所有的风险自留，独立承担绝不依赖他人，不论世上发生什么问题，我们的支票保证永远都能够兑现。”

伯克希尔在1996年陆续接了好几件大业务，与全美保险签约承保佛罗里达飓风风险，这是单一公司独力承受单一风险的最高纪录。接着它又与加州地震局签约承保比佛罗里达飓风高出一倍的理赔上限，但是即使在最坏的状况下，任何一件大型灾害的税后损失也不会超过6亿美元，大约不到伯克希尔净值的3%或市值的1.5%。

2005年卡特里娜飓风让伯克希尔和整个保险业都遭受了创纪录的巨大损失。估计卡特里娜飓风给伯克希尔造成的损失高达25亿美元，丽塔和威尔玛飓风又让他们进一步损失了9亿美元。如此巨大的损失都没有对巴菲特及其旗下的保险业产生多大的影响，不能不说是个奇迹。但奇迹背后隐含着是巴菲特及其管理团队的深谋远虑。

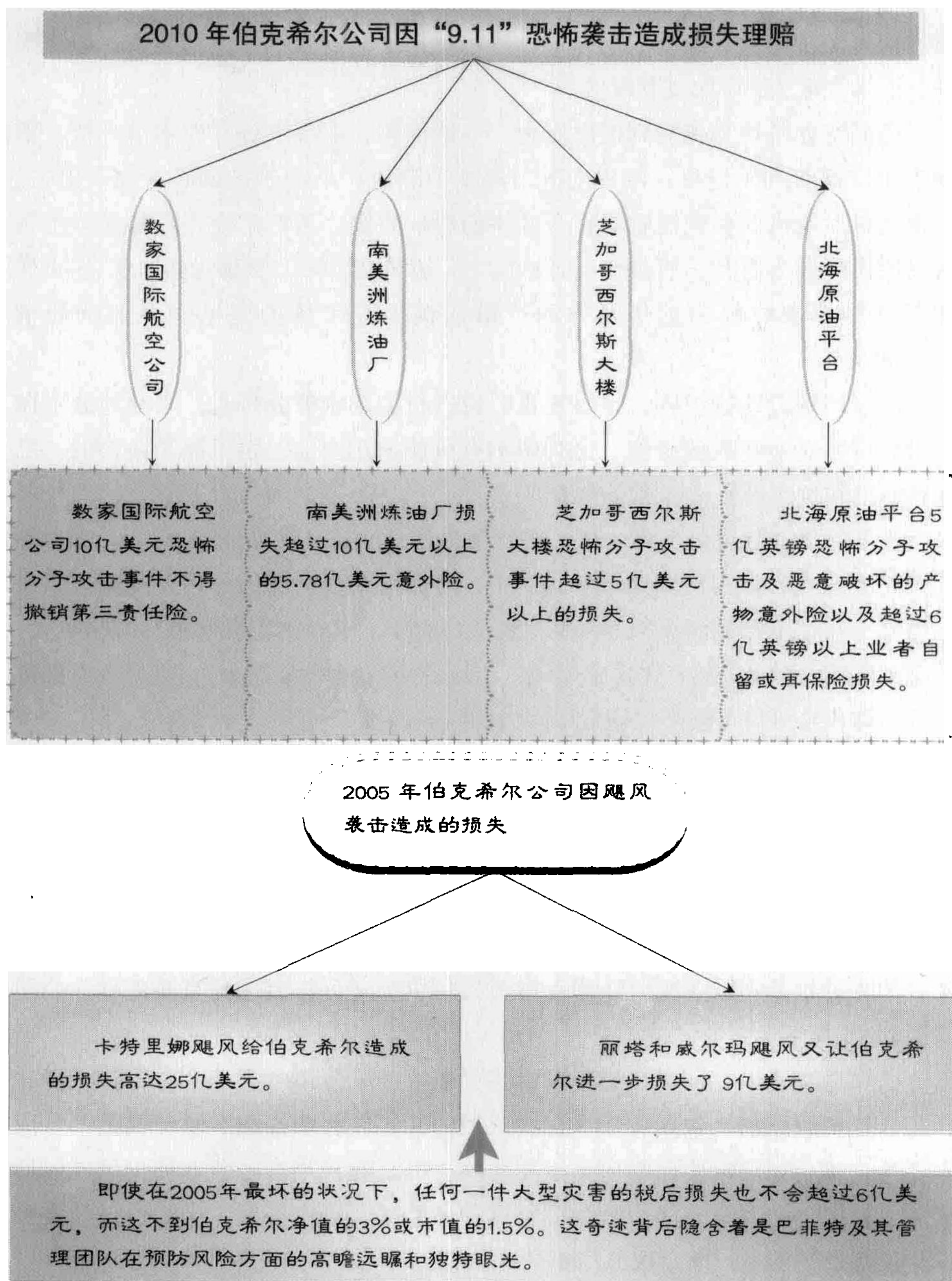
为了有效控制风险，巴菲特与其管理团队努力着用管理来抗击灾害，降低风险。即使在灾害频发的2005年，伯克希尔旗下的保险业也取得了相当不错的业绩。

由此我们不难看到巴菲特在预防风险方面的高瞻远瞩和独特眼光。伯克希尔的账面上如果没有保持着大量现金，那么重创的不仅是其旗下的保险公司了，恐怕连伯克希尔可能都全军覆没了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

独立承担风险

巴菲特及其麾下的伯克希尔公司具有强烈的风险意识。尽量作最坏的打算，力求主动掌控风险，做到未雨绸缪。在遭受一连串的打击之后，伯克希尔的保险业没有破产，反而增长了收益。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



务必要考虑的宏观经济风险

宏观经济发展水平和状况是影响股市的重要因素。公司内在价值的变化方向，与宏观经济形势关系十分密切，评价股票价值不能离开这一宏观背景。具体因素有经济增长、经济周期循环、货币政策、财政政策、市场利率、通货膨胀、汇率变化、国际收支状况等。

巴菲特就曾切身感受到汇率压力。一般而言，汇率下降，即本币升值，不利于出口而有利于进口；汇率上升，即本币贬值，不利于进口而有利于出口。汇率变化对股市的影响要看对整个经济的影响而定。若汇率变化趋势对本国经济发展影响较为有利，股价会上升；反之，股价会下降。具体地说，汇率的变化对那些在原材料和销售两方面严重依赖国际市场的国家和企业的股价影响较大。

巴菲特深刻地认识到，在对投资对象进行长期价值分析时，必须充分考虑宏观经济给企业造成的影响。这种影响有可能是正面的，也可能是负面的。巴菲特自己在这方面有过许多经验教训。

巴菲特投资的可口可乐公司，在外籍总裁罗伯托·格伊祖塔上任后，大力推动公司全球化，取得巨大成效。1984年，可口可乐公司的国外销售利润还只有亿美元，只占全部利润总额的52%；到了1987年，国外销售利润就达到亿美元，占全部利润总额的75%。在这个期间，市场总销售额增长了34%，可见大力推进经济全球化给可口可乐公司创造了多大的巨额回报。

同样由于全球宏观经济的影响，巴菲特投资的美国鞋业公司造成了相当大的亏损。究其原因在于，美国鞋业和亚洲国家相比劳动力成本高，在国际市场缺乏竞争力。在经济日益全球化后，这种竞争劣势不断放大，从而直接导致利润大幅度下降，直至巨额亏损。资料表明，1999年美国人消费了13亿双鞋子，其中93%是进口产品，美国本土产品根本就无法与进口产品进行价格竞争。2001年，伯克希尔公司鞋业税前经营亏损额为4 620万美元，其中只有布朗鞋业公司有盈利。

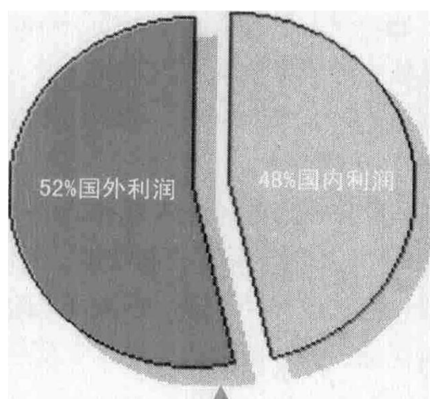
巴菲特总结说，他在1993年投资德克斯特鞋业公司时犯了一个错误。当时在买入这支股票前，包括买入这支股票后的几年内，明知面对国外残酷的低成本竞争，该公司注定要面临一场生死考验，可是看到当时经营业务仍然能保持繁荣，就以为它完全有能力继续应付这种考验了。事实证明，当时他对经济全球化浪潮估计不足，因而这种判断是错误的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

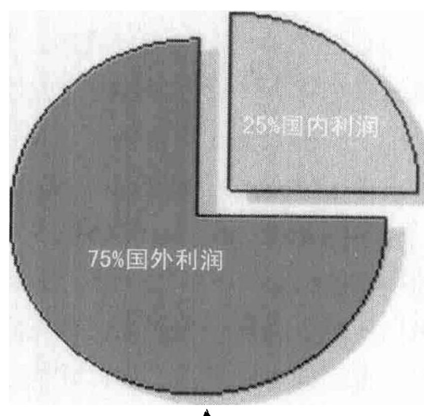
宏观经济影响的正反面

宏观经济发展水平和状况是影响股市的重要因素。公司内在价值的变化方向，与宏观经济形势关系十分密切，评价股票价值不能离开这一宏观背景。在对投资对象进行长期价值分析时，必须充分考虑宏观经济给企业造成的影响。这种影响有可能是正面的，也可能是负面的。

宏观经济对可口可乐公司的影响（正）

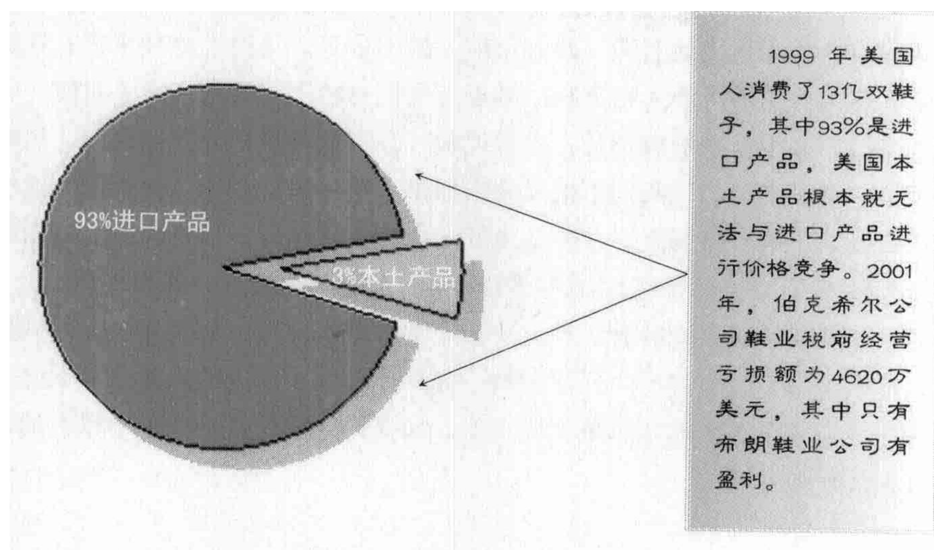


1984 年可口可乐的利润总额变化



1987 年可口可乐的利润总额变化

宏观经济对美国鞋业公司的影响（反）



汇率的变化对那些在原材料和销售两方面严重依赖国际市场的国家和企业的股价影响较大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



适当夸大风险

巴菲特从6岁开始涉足股市，他70多年的投资生涯经历了许多的大风大浪。不论股市多么低迷，巴菲特依旧坚持用价值投资理念择股的同时，采取长期持股策略，所以每次市场情况好转，巴菲特总是第一个站起来，并且总能比别人走得更远。据美国一些大学测算，在过去31年，伯克希尔–哈撒韦公司股价年度升幅为27.7%，远高于标准普尔500指数的12.8%，这就是巴菲特创造的股市神话。沃伦·巴菲特如今已近80高龄，多年来，他一直坐在内布拉斯加州(Nebraska)中等城市奥马哈一栋很不起眼的大楼内的办公室里平静地阅读和思考。当“次贷危机”袭击了整个华尔街，一批银行、投资公司纷纷倒下了，然而“股神”的身家却猛增100亿美元至620亿美元，再度成为全球首富。

对照巴菲特，我们会看到很多投资者其实是在不清楚风险或自身是否有足够的风险控制能力下贸然投资，甚至在贪婪作祟下失去了风险控制意识。所以，在做任何投资之前，我们都应把风险因素放在第一位，并考虑一旦出现风险时我们的承受能力有多强，如此才能立于不败之地。在不确定的时候，宁可适当夸大一些风险因素。

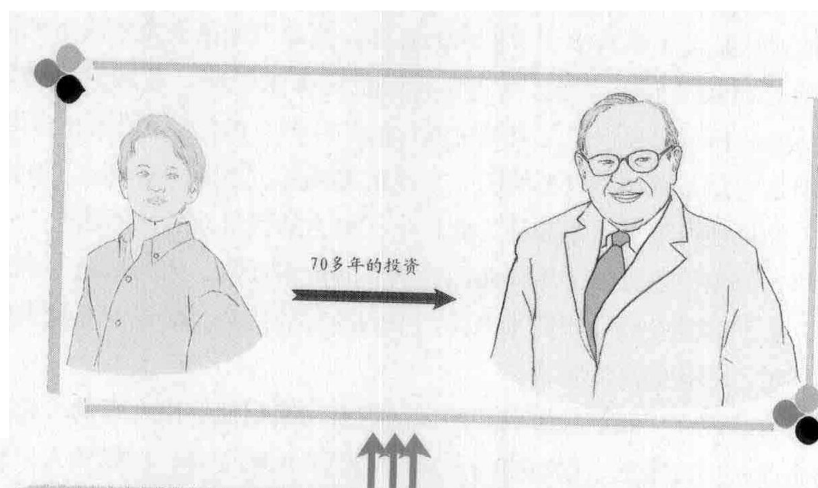
世间万物，皆有枯荣，任何一个经济体，发展中总有波峰和谷底。谈到金融危机，它的根源来自美国房地产市场的泡沫破灭，进而冲击金融并拖累全球经济体。有“股神”之称美誉的巴菲特说，那时所有人都犯了同样的错误，认为美国房价会永无止境地上涨，四五年前，差不多每个美国人脑袋里都有这样的概念，认为房价不可能大幅下跌。结果，我们目睹了今天的局面。对每一个投资者来说，必须吸取的教训是：重视风险，存有风险意识。我们深知，风险并不可怕，真正可怕的是我们不把风险当回事，缺少风险意识。优秀的企业应该认识自己，了解自身弱点，并建立良好的风险管理制度。以理性的、未雨绸缪的姿态看待股市的狂涛巨浪，这样才能规避“潜伏”的危险，赢得重利。

而巴菲特自己对风险的看法是：“我非常注重确定性，如果你也能做到这一点，那么风险不会对你产生任何影响。如果你承受了巨大的风险，那么归根结底是由于你对于未来的结果是不确定的。如果你分散买进一些值得投资的证券，就不会有风险。”

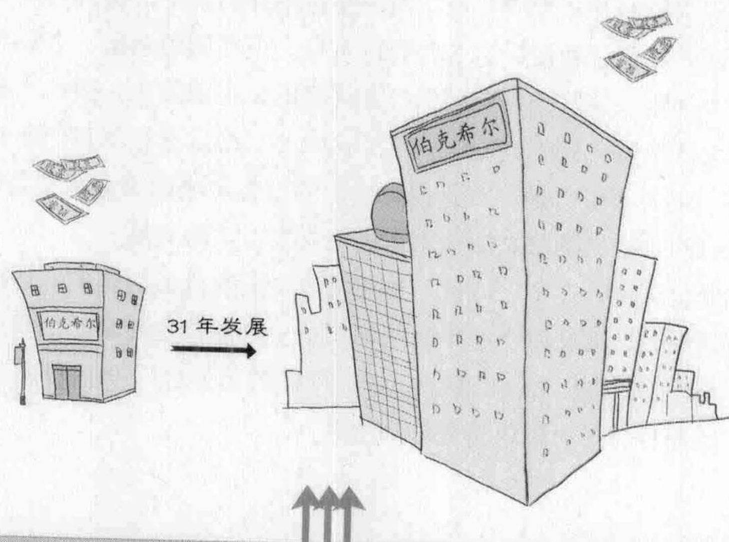
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资风险需谨慎

在做任何投资之前，我们都应把风险因素放在第一位，并考虑一旦出现风险时我们的承受能力有多强，如此才能立于不败之地。在不确定的时候，宁可适当夸大一些风险因素。



巴菲特从6岁开始涉足股市，他70多年的投资生涯经历了许多的大风大浪。不论股市出现牛市或是熊市，都能够独立、谨慎地对待，其中最为重要的是，巴菲特懂得正确看待投资中的风险，时时夸大风险，且能理性应对。故而总能比别人走得更远。



1977～2008年间，伯克希尔—哈撒韦公司股价年度升幅为27.7%，远高于标准普尔500指数的12.8%，这就是巴菲特创造的股市神话。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



昂贵学费得到的是教训

对于巴菲特而言，过高的股价是无法接受的。在价格高昂的时候他总是保持沉默。他说这是由于昂贵学费所得来的教训。他拿当年伯克希尔旗下的保险公司盖可保险公司裁进再保险与大型灾害保险的业务来说明。在20世纪80年代初期，盖可保险公司承保再保险与大型灾害保险的业务，虽然盖可保险公司此举为期不长，但是它却花费10年以上的工夫才收拾完残局。巴菲特对自己早年参与再保险业务，结果使得伯克希尔必须为此付出了昂贵的代价而后悔不迭。

所以当1995年伯克希尔的保险业面对激烈的价格竞争，因为拒绝不合理的降价要求，失去尤其是它的加州劳工退休基金的续约的机会，使得业务量大幅缩减时，却得到了巴菲特的高度赞赏。

巴菲特自己说："我们投资股票的做法唯有当我们能够以合理的价格买到够吸引人的企业时才行得通，同时也需要温和的股票市场配合，对投资人来说，买进的价格太高将抵消这家绩优企业未来十年亮丽的发展所带来的效应。"

于是，我们会常常看到巴菲特保持沉默的时候。尤其是在别人狂欢的时候，往往是在他被市场新锐们讥笑无能、昏聩、落伍的时候。1982年巴菲特在致股东函中写道："当我们在观察1982年发生的几件大型并购案时，我们的反应不是忌妒，反而是庆幸我们并非其中一员。因为在这些并购案中，管理当局的冲动战胜了理智，追逐的刺激过程使得追求者变得盲目。现在回想起来，去年我们最大的成就是试图大幅购买那些我们先前已投入许多的公司的股份，但由于某些无法控制的因素却无法执行；倘若真的成功了，这宗交易必定会耗尽我们所有的时间与精力，却不一定会获得回报。若我们将去年的报告做成图表介绍本公司的发展，你将会发现有两页空白的跨页插图用来描述这宗告吹的交易。"

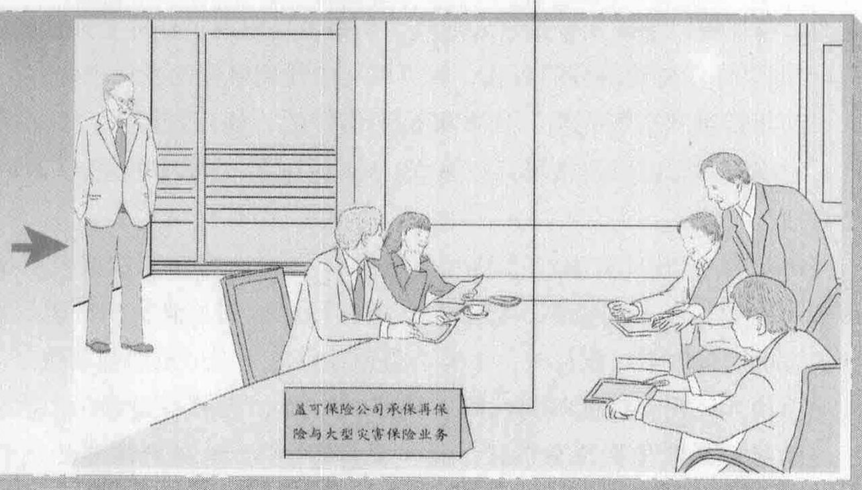
巴菲特低价买进，这个"低价"是相比较于实质价值而言的。在价格远远低于其实质价值时，巴菲特就会毫不犹豫地买进。巴菲特是最精明的投资者，对投资市场有着深刻的理解。他知道价格对于投资的重要性，明白价格和价值的区别，所以，巴菲特总是只做价格合理的生意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从昂贵学费中得到的教训

20 世纪80年代初期盖可保险公司承保再保险与大型灾害保险的业务，虽然盖可保险公司此举为期不长，但是它却花费10年以上的工夫才收拾完残局。

巴菲特对自己早年参与再保险业务，结果使得伯克希尔必须为此付出了昂贵的代价而后悔不迭。



只做价格合理的生意。价格合理就意味着投资的收益会比较理想，而不会轻易出现亏损或赔本的情况。若价格不合理，什么都不做才是明智的。



①在20世纪70年代初的股市狂热时，伯克希尔公司仅仅持有1800万市值的股票，仅占保险公司投资总额的15%。而1981 年的大牛市中，巴菲特依然不为所动，迟迟不出手。

②最近10年期间，巴菲特面对飞涨的科技股和“次贷危机”的泡沫行情，都义无反顾地选择了保持沉默的态度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

身处洞穴中时

格雷厄姆在自己的著作《证券分析》和《聪明的投资者》中，都用大量的篇幅解释了投资者的群体感情是如何像传染病一样影响着股价的上下波动，以及感情的投资情绪是如何使股价波动变得不正常的。巴菲特同样看透了这一极具欺骗性的市场现象，正是无数投资者的热情使得市场出现了这种非理性的状况。

“如果你保持着清醒的头脑，就可以从中找到最佳的投资机会。”

巴菲特对“市场先生”从来都是不信任的，他告诫说：“真正理性的投资者，应该能够忘记股票市场，只去关心他的分红，还有这家公司的经营业绩就好了。”

1968 年，当时美国股市的气氛近乎疯狂，日均交易量高达1300万股。比 1967 年的最高纪录还要高，巴菲特却敏感地意识到了潜伏的危机。这种丧失理智的股价攀爬绝不可能持久，一定会重重地摔落下去。最后他拿定了主意，解散他的合伙人公司，以便规避风险。到了 1972年，巴菲特碰到第二次大牛市，他做出的决定是卖出大部分股票。他“见好就收”，抢在价格波动之前，斩仓保本，何等果断!

1990 年，伯克希尔保费收入的成长远低于最基本的10%的要求，承保成绩可想而知继续恶化。在股票市场泡沫高涨时，你一样会发现大量的人正站在自己挖的洞里继续猛挖。这时候你最重要的是要保持足够的冷静和理性。

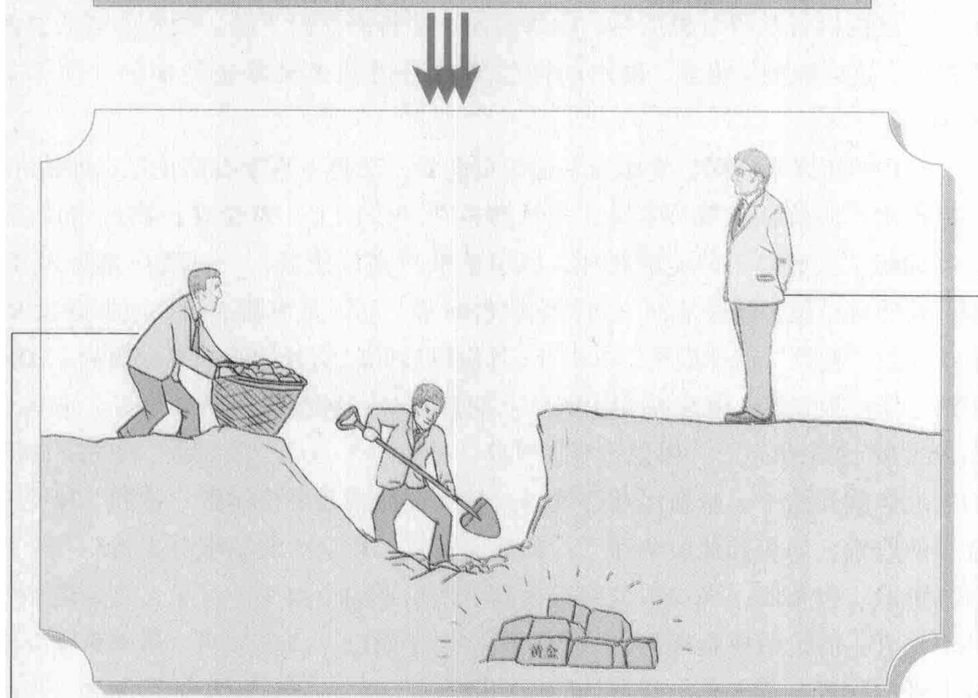
2007 年巴菲特对美国“次贷危机”前的疯狂泡沫给予了尖锐的批评：“你们应该还记得2003年的时候，硅谷很流行一个车帖：“上帝，请再给一次泡沫吧。”很不幸，这个愿望很快就被满足了。几乎所有的美国人都开始相信房价会永远上涨。这种迷信让贷款者对借款者的资产负债表不感兴趣，他们只是不断地把钱借给别人，相信房价上涨可以解决一切。今天，我们的国家所经历的不断蔓延着的苦痛，正是这种错误的自信造成的。一旦房价下跌，大量愚蠢的错误很快就暴露无遗。只有在退潮后才知道谁在裸体游泳——我们一直关注的那些最大的金融机构，其景象可谓惨不忍睹。”

巴菲特每次面对市场的不理智膨胀情绪时，都是沉默地等待，静静地注视着同行们勇猛地继续“挖洞”，而他正在等待他们的蠢行导致的塌方出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

挖洞的盲流与观望的智者

针对投资来说，在股票市场泡沫高涨时，你一定会发现大量的人正站在自己挖的洞里继续猛挖。这时候你最重要的是要保持足够的冷静和理性。



每次面对市场的不理智膨胀情绪时，巴菲特都是沉默地等待，静静地注视着同行们勇猛地继续“挖洞”，而他正在等待他们的蠢行导致的塌方出现，引起的投资商机。

在股市中，感情的投资情绪影响着股价波动，使得一些被自己情绪麻痹的人，疯狂地投入更多的资金，继续挖洞，希望获取更多的金钱回报，而没有想到会引起塌方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要远离那些被恶炒的公司

巴菲特警告投资者要远离那些被恶炒的公司。购买这些公司的股票，无疑会承担巨大的风险。因为这样的公司由于遭到市场投机者的炒作，股价处于高位，即使公司本身的经营状况良好，盈利能力多强，一般其实际价值都被高估了。一旦投机者觉得时机成熟，抛售股票，股价必然要下跌，投资者势必会遭受损失。这样的例子很多。国内的同仁堂就是遭到主流基金炒作的一个惨痛教训。

自1999年以来，同仁堂作为基金的重仓股，涨势一直没有停止过，即使在6年熊市中，股价也是节节攀高，累计涨幅在10倍以上。基金在拉高股价以后，总要编织“大蓝筹”的美丽花环，以引诱散户高位接盘，一旦散户接盘人套，基金就转身易位，鞋底抹油。同仁堂股价回落，原因是业绩不能长期支撑股价，最终导致“蓝筹”泡沫破灭。2007年6月份以后同仁堂开始遭到基金抛弃。2007年第三季年报显示，基金持仓比例从上期73.45%，减至第四期32.59%，股价从46.35元跌至28元以下。基金的“假想敌”是散户，一旦“假想敌”中招，散户们的厄运就开始了。基金经理们透露：基金现在就是要强制散户认同、接受基金买的股票，如果其他股票涨了，就会砸指数，让这些股票涨势夭折。基金持有高价股、权重股，平均市盈率远远高于市场平均市盈率。可见，基金遵循的并不是真正的价值投资理念，只是投机性炒作而已。历史证明，从来就没有永远上涨的股票。近年来，基金持股周期越来越短，与理性投资渐行渐远。市场上所有的三高（高价、高市值、高市盈率）股票，几乎都有基金的身影。

经常参与股市的人，会发现，很多股票都有明显的“主力”资金存在，只有跟上了“主力”资金的步调才有可能赚钱，而不管操作的股票的基本面如何。这些“主力资金”经常指的就是基金。从很大程度上，我们的基金盈利就是“炒”出来的。这种“炒”的结果就是使市场到处充满了“陷阱”，加大了散户的风险。实际上我们应该看到，在一些所谓的“优秀”基金几乎几百倍几千倍利润的背后，正包含着无数中小散户的血泪！

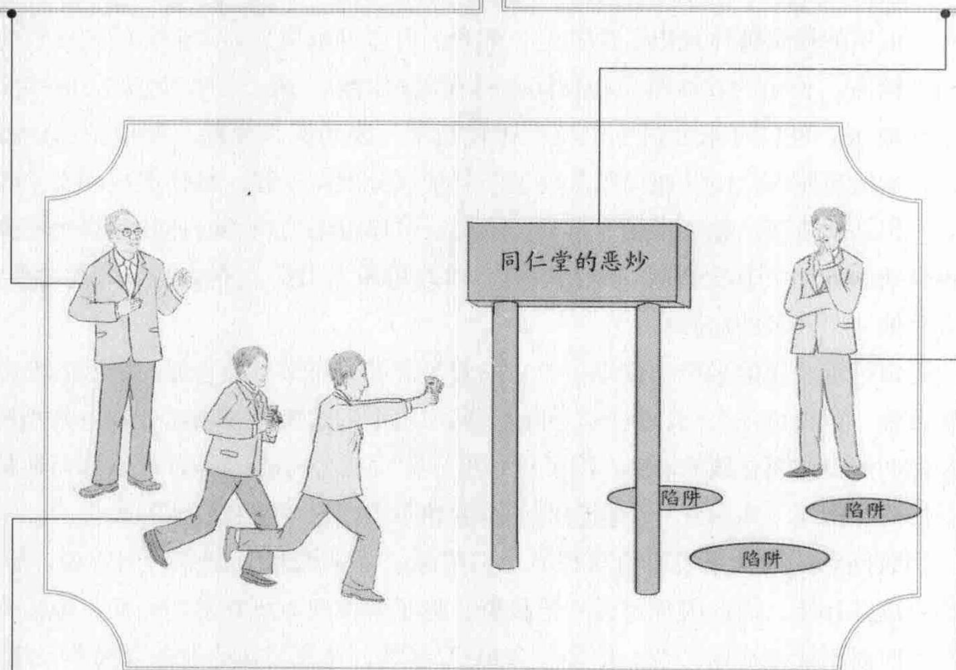
因此，巴菲特奉劝投资者远离被恶炒的公司的警告显得更有实际意义。因为相比较主力资金而言，普通投资者便是弱势群体了，面临的投资风险就更大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

清醒认识恶炒的公司的弊病

巴菲特告诫：投资者要远离那些被恶炒的公司。购买这些公司的股票，无疑会承担巨大的风险。因为这样的公司由于遭到市场投机者的炒作，股价处于高位，即使公司本身的经营状况良好，盈利能力多强，一般其实际价值都被高估了。

同仁堂在1999年后，成为基金的重仓股，导致一直股价上涨，即使在熊市的时候，也没有跌落，致使一些散户疯狂的投入大量的资金。



基金的“假想敌”就是散户，这些基金经理人疯狂的恶炒这种虚假的公司，误导散户投入资金，等散户被套之后，基金就转身移位，鞋底抹油，股价下跌，散户掉入陷阱。

因为一些公司被基金经理人的恶炒，翻手为云，覆手为雨，使市场的投资行为扭曲。这种“炒”的结果就是使市场到处充满了“陷阱”，加大了散户的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



风险来临前的盲目行为

巴菲特不碰复杂的企业，对于那些正因面临难题而苦恼，或者因为先前的计划失败，而打算彻底改变营运方向的企业，他也是敬而远之。

把力气花在以合理的价位购买绩优的企业，远比以较低的价格购买经营困难的公司更为划算。巴菲特解释说："我还没有学习到如何处理难以应付的企业问题。我学会的只是去避开它们。我之所以能够成功，并不是因为我有能力清除所有的障碍，而是在于我专注地寻找可以跨越的障碍。"巴菲特不碰"复杂的企业"，使他的投资在自己的掌控范围之内，从而增加了投资的稳妥性和安全性。对可口可乐的投资就体现出了他的这一理念。可口可乐是世界上最大的软饮料生产和经销商。公司的软饮料早在1886年就在美国销售，现已销往世界上190多个国家和地区。可口可乐公司生产流程比较简单。公司买入原料，制成浓缩的液体，再卖给装瓶商。由装瓶商把浓缩液与其他成分配在一起，最终把成品卖给零售商，包括杂货店、超级市场、自动售货机。可口可乐公司还向杯装饮料经销商出售软饮料糖浆。其全球著名的品牌有：可口可乐、雪碧、芬达等，除此之外，还有其他一些知名的品牌。

可口可乐公司的名声不仅来自于它的著名产品，还来自于它无与匹敌的全球销售系统。可口可乐公司在美国以外的国际市场上的销售额和利润分别占其销售总额的67%和利润总额的81%，除了可口可乐阿玛提公司外，可口可乐公司还持有墨西哥、南美、东南亚、中国台湾、香港和中国内地等瓶装公司的股份。

当被问到：为什么没有更早持有可口可乐公司的股份？巴菲特回答说："假如你要离开10年，而此时你想做一笔投资，你了解你现在所知道的一切，但当你不在的时候不能改变这一切。你会怎么想？"显然，这家公司的业务要简单易懂，在这些年内的政策要始终如一，并且其长期业绩的展望要令人满意。"假如我知道一些事情确定会发生——例如，市场会不断地扩大，公司领导不会更换，公司将有可喜的成长。但我唯独不了解像可乐这类商品和可口可乐公司的业务。"巴菲特解释说："我必须确信当我回来时，这家公司会比现在做得更多更好。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

减少风险的途径——投资自己熟悉的企业

假使你还没有学习到如何处理难以应付的企业问题。你就要学会去避开它们。巴菲特之所以能够成功，并不是因为他有能力清除所有的障碍，而是在于他专注地寻找可以跨越的障碍。



记者问：“巴菲特先生，为什么你没有更早持有可口可乐公司的股份?”

巴菲特说：“可口可乐公司的业务简单易懂，在这些年内的政策始终如一，并且其长期业绩的展望更令人满意，何况，我信奉的就是简单投资。”

记者问：“在网络经济发展迅速时，微软又是网络经济中的航母，为何你没有投资科技股或是微软?”

巴菲特说：“假使比尔·盖茨做的不是软件而是卖汉堡，一样会成为首富，如果那样的话伯克希尔也许早就压了重注在盖茨身上。但是这一切并不让他有丝毫遗憾，因为不懂就是不懂，如果不懂的生意也要做，伯克希尔早就破产清算了，根本轮不到去投资微软。”



巴菲特购买可口可乐的原因
1. 投资的稳妥性和安全性。
2. 可口可乐是世界上最大的软饮料生产和经销商。
3. 可口可乐公司生产流程比较简单。
4. 可口可乐公司无与匹敌的全球销售系统。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



只找能跨过的1英尺栏杆

在一次伯克希尔-哈撒韦公司的年会上，有一位股东问巴菲特：“既然你已经成为美国最富有的人，那么你接下来的目标是什么呢?”巴菲特回答道：“这很容易回答——我接下来的目标就是要成为美国最长寿的人。”但他并不好高骛远。“我不会试图跃过7英尺高的横竿，我会环顾四周，寻找一根1英尺高的横竿，因为我知道这个高度是我能跃过的。”

巴菲特说每年15 %的增长率是一个切实可行的目标，尽管对他来说，并不是总能轻而易举地实现这一目标：如果我们想要获得15%的增长率，（每年）必须创造4亿美元的税前利润，或者3亿美元的净利润，这意味着我们每天大约要赚100万美元——而这恰恰是我今天在这里的花费。事实上，他总是能实现这一目标。

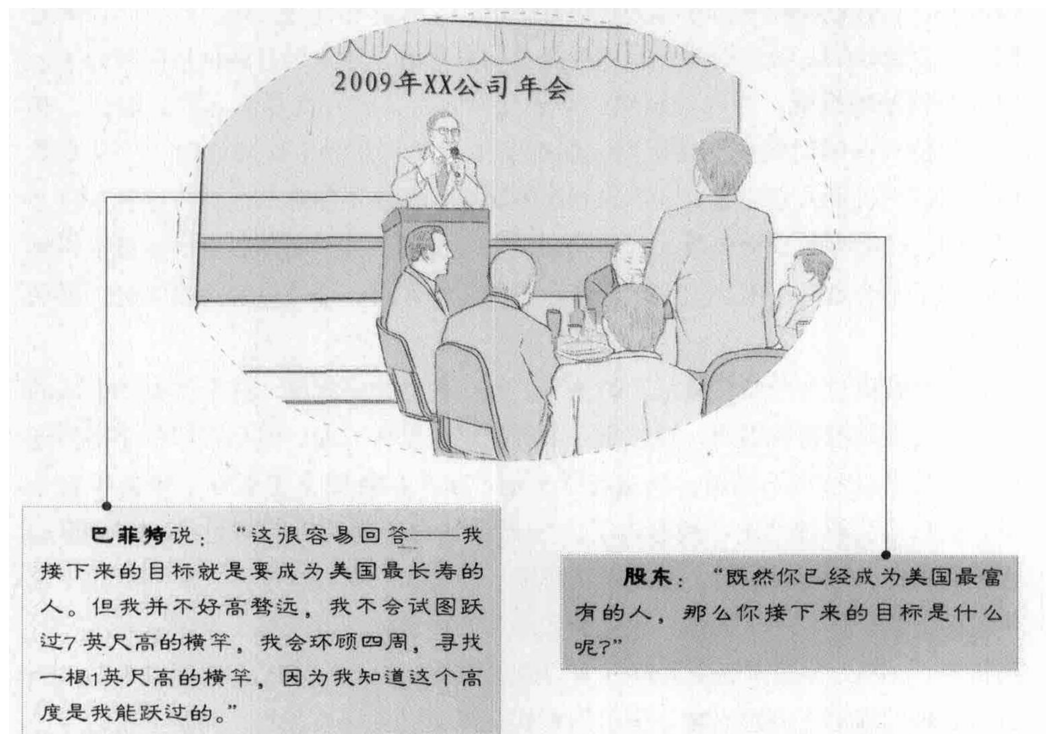
1963～2005年，伯克希尔的账面价值以平均21.5%的年增长率一直在增长。然而，伯克希尔庞大的规模成为了实现这一目标的阻力。自从2000年以来，巴菲特有一年只实现了15%多一点的增长。但他从来不盲目乐观。他总是非常清醒地面对现实。正如他在2000年致股东函中的陈述：CEO自己心中有一个目标不是件坏事，甚至我们认为CEO公开发表个人心中的愿景是很好的一件事，如果这些期望能够附带合理的条件的话。但如果一家大公司公开地宣称每股盈余长期可以维持15%的年成长率，那肯定会招致许多不必要的麻烦。其原因在于这种高标准只有在极少数的企业才有可能做得到。让我们做一个简单的测试，根据历史记录，20世纪70～80年代在200家盈余最高的公司当中，算算到底有几家在此之后能够继续维持15%的年盈余成长率。你会发现，能够达到这个目标的公司少之又少。我可以跟你打赌，在2000年获利最高的200家公司当中，能够在接下来的20年年均成长率达到15%的，绝对不超过10家。

1978年，伯克希尔不含资本利得的营业利润约为期初股东投资成本的19.4%，虽然低于1972年的历史纪录，却依然是一个丰收年。每当丰收来临的时候，巴菲特就会强调说，以后肯定不会这么丰收了，好像丰收是一场错误似的。即使巴菲特这样的投资传奇人物，也只是给自己一个切实可行的目标，所以对每一个平常的投资者来说，别对自己过于乐观，对自己的投资业绩抱一个合理的期望。炒股的心态很重要。

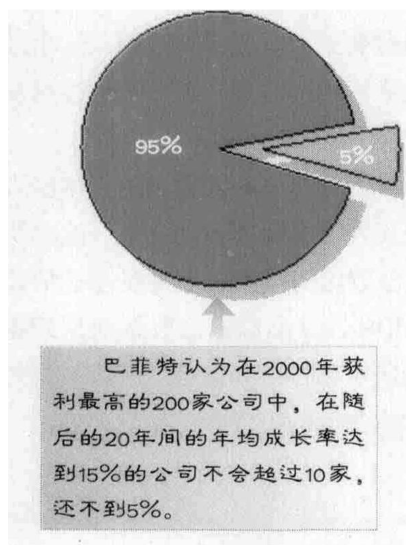
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

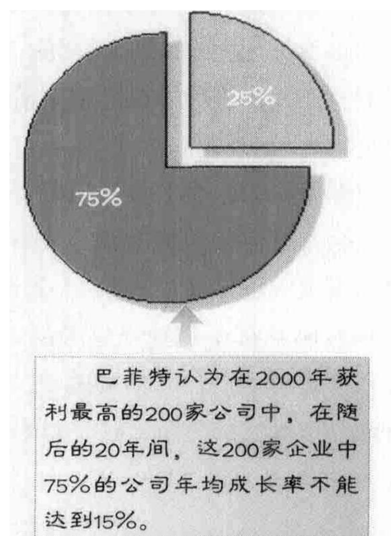
寻找自己投资的合适高度

巴菲特以及伯克希尔公司每年都可取得超于15%的增长率，没有亏损，这很大一部分原因在于：他们关心的是寻找那些他们可以跨越的1英尺障碍，而不是去拥有什么能飞越7英尺的能力。



20世纪70—80年代在200家盈余最高的公司当中，算算到底有几家在此之后能够继续维持15%的年盈余成长率。不难发现，能够达到这个目标的公司少之又少。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资中的“从众效应”

巴菲特认为，做买卖最先应该考虑的因素是价格，股票投资也是如此。道理很简单，只有合理的股价才能买到物有所值，才能取得合理回报。所以，他无论购买企业或股票，考虑的首先是股价是否物有所值，他永远只做价格明显低于公司内在价值的投资。当股价跌到“非常有吸引力”时，就是买入的好时机。相反，股价高昂的时候应保持沉默。但现实中，尤其在股市疯涨之时，“从众效应”往往使投资人做出违反其本来意愿的决定，如果不能理智地对待这种从众心理，则往往会导致投资失败，利益受到损失。投资人虽然明知股价已经被投机者炒作到了不合理的高度，但由于“从众效应”的作用，结果跟着人家买进，最后被套牢。

巴菲特讲过一个叫“旅鼠”的故事。有一种动物叫旅鼠，这个旅鼠过群居的生活，而且繁殖得特别快，经常是一大群旅鼠生活在一起。但是它们每年都要迁移，往哪儿迁移也不知道，反正有带头的，带头的往哪儿走后面一堆就跟着去了。最后走到没地儿了，到海边了，一看是大海干脆就跳到海里边，跳海里边也没有目标，继续游啊游，最后死在海里了。正如巴菲特所说：“缺憾就在于走传统的道路。作为一个群体，旅鼠的名声可能很糟糕，但是单个旅鼠从来不会受到指责。”因为金融市场受大众行为的强烈影响，专业投资人士长期以来对人类行为心理的理论十分感兴趣。华尔街有那么多受过良好教育的、经验丰富的专业投资人士，可是在市场上却没有更符合逻辑、更理性的力量。事实上，机构投资者投资占比例最大的股票是价格波动最大的股票。股价的大幅波动，与机构投资者那种旅鼠式的行为直接相关，而不是与这些投资者持有的公司的总收益更相关。如果你加入大众的行动队伍，你被踩伤的风险会更大。巴菲特时刻以这个故事提醒自己，即便你不可能完全消除这种受其他人影响的心理，那么请你尽量规避吧！

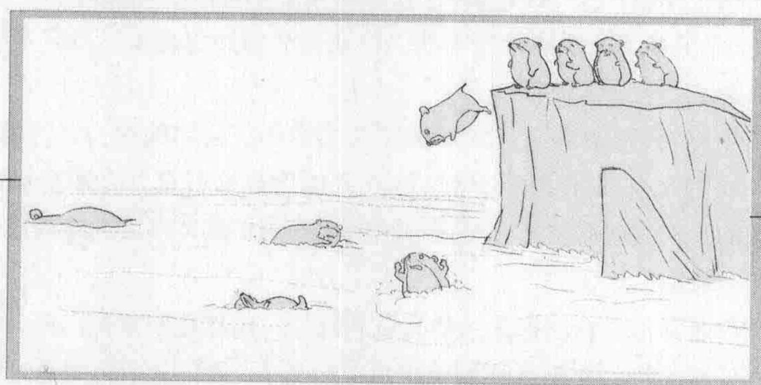
巴菲特认为，大多数机构决策是由一群人或某个委员会共同做出的，这些人或委员会都怀有强烈的愿望，希望与通常的投资组合安全保障行动一致。这些机构把“安全”等同于“普通”。追随标准的投资分散化的行为，不论是理性的还是非理性的，都不是独立思考的结果。每逢牛市时，大家都谈论股票如何好赚钱，入市的人很多，成交量猛增，这种不理性的决定终将带来灾难。所以一定要坚持独立、理性的决策，这是对不能理性分析做出决策的投资者的最好忠告。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

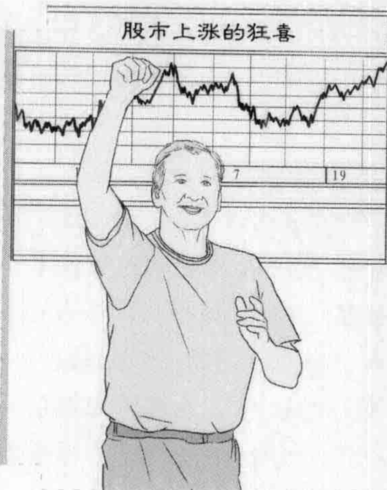
从众效应

旅鼠一样的股民

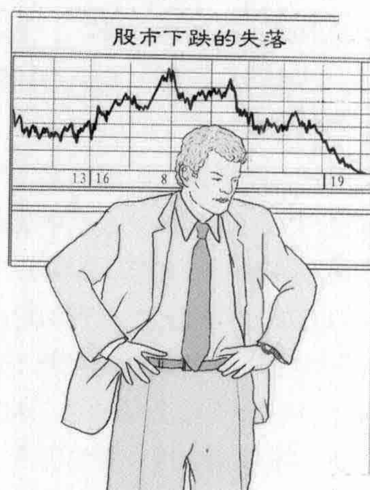
在股市投资中，每逢牛市时，大家都谈论股票如何好赚钱，入市的人很多，成交量猛增，导致大量如旅鼠的人跟着买进大量股票，这种不理性的决定终将带来灾难。故而，巴菲特时常警告投资者要理性对待投资。



有一种动物叫旅鼠，这个旅鼠过群居的生活，而且繁殖得特别快，经常是一大群旅鼠生活在一起。但是它们每年都要迁移，往哪儿迁移也不知道，反正有带头的，带头的往哪儿走后面一堆就跟着去了。最后走到没地儿了，到海边了， 一看是大海干脆就跳到海里边，跳海里边也没有目标，继续游啊游，最后死在海里了。



在股市中，股票的疯狂上涨，引发大量的投资人投入大量的资金于股市，但这些投资人都深知这种现象中存在泡沫，但还是盲目的买进，最后被套牢，损失惨重。



在股市中，投资人幻想的上涨股票，却在泡沫破灭后，疯狂的下跌，投入的资金却化为乌有，自己手中的股票变成了一文不值的垃圾。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资最好的经营者

1990年美国那些比较大的零售业都很惨淡，尤其是单价昂贵的商品销售更是困难。可是在埃克·弗理德曼的带领下，无论波仙珠宝公司分店还是总店，都达到了惊人的增长速度，并且波仙珠宝公司从过去到现在一直都这样。这就充分说明了埃克·弗里德曼高超的管理才能，巴菲特非常感叹地说，他自己实在不敢相信这些事实。

那么，埃克·弗里德曼又是如何来经营波仙珠宝公司的呢？巴菲特介绍说，波仙珠宝公司把来自非洲中西部地区的业务作为开拓重点，许多客户都是慕名而来上门选购，当然也有一部分是通过邮购选购的。既可以大大降低成本，利润率也有了切实保证。

这些客户通常都会自己指定一些品质和价位，比如选购单价一两万美元的绿宝石。而波仙珠宝公司接到这样的要求后，会送上5到10个不同的花色品种供他们挑选。1990年，波仙珠宝公司共寄出1500种这样的组合，每种组合的价格从1000美元到几十万美元不等。在客户没有付钱的时候，波仙珠宝公司又是凭什么来把这些贵重样品寄给那些从来没有见过面的顾客的呢？巴菲特介绍说，为了避免信用风险，公司通常会从熟人郑重推荐的名单中选择一部分邮寄对象。这简直可以说是他的一种创举。而对于大家最担心的珠宝寄出去后会不会存在收不回来的问题，巴菲特介绍说，至少到目前（1990年）为止，还没有出现因为客户不诚实而遭受损失的情形。

巴菲特自豪地说，波仙珠宝公司之所以能采取这样的营销方式，之所以能吸引全球范围内的高端客户，无疑是因为信誉和价格低的缘故。要知道，珠宝行业的平均成本在40%，而波仙珠宝公司只有18%。这些成本包括进货成本和仓库保管，所以它能以同行无法达到的价格进行销售，从而持续扩大市场占有率。而销售价格的降低，又会吸引越来越多的消费者，迫使公司的采购数量进一步增加。相比之下，波仙珠宝公司的采购量相当于同行的10倍，这样就使得它的进货成本能够进一步降低。进货数量庞大，种类齐全，再加上贴心服务，这样就在同行业中创出了名气。

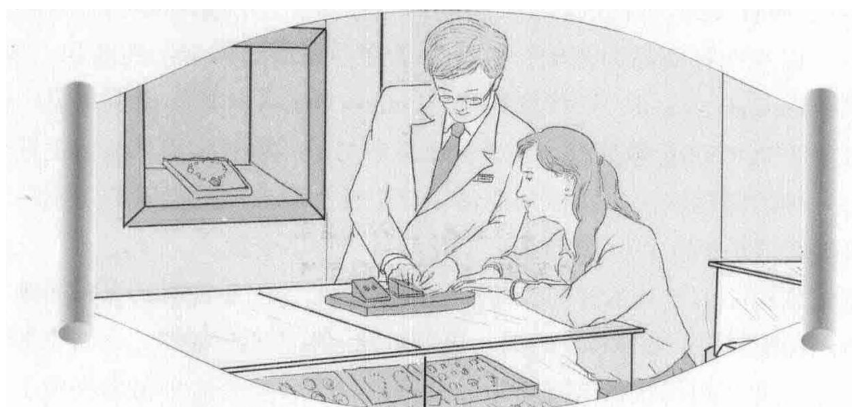
巴菲特由衷地说，相比而言，那些下午5点钟就打烊关门的企业，又怎么能和像埃克·弗里德曼家族这样投入的企业相比呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个企业的成功很大的因素在经营者

波仙珠宝公司的成功

资者购买的股票要看这些公司的业务是由谁来经营的，不同的经营者会造成截然不同的经营结果。拥有一颗钻石的一部分，也要比完全拥有一块莱茵石好得多。





①波仙珠宝公司每接受一份订单，就会送上5～10个不同的花色品种供客户挑选，增大了客户选择的范围。

②波仙珠宝公司为了避免信用风险，公司通常会从熟人郑重推荐的名单中选择一部分邮寄对象，邮寄珠宝样品，这样就大大降低了客户拿到样品而不付费的损失，这简直可以说是埃克·弗里德曼的一种创举。

③波仙珠宝公司销售价格的降低，吸引了越来越多的消费者，迫使公司的采购数量进一步增加。这样就使得它的进货成本能够进一步降低。进货数量庞大，种类齐全，再加上贴心服务，成为众多客户的首选。

④波仙珠宝公司的成功正是埃克·弗里德曼高超的管理才能，通过信誉和价格低这两张王牌，占领市场，成为始终盈利的企业。

⑤其他珠宝公司则通常在下午5点钟就打烊关门，而平均成本又在40%并且比波仙珠宝公司18%还要高22%，使的其他公司成本高，导致价格也高，这样就流失了大量客户，很难创造良好的业绩。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



金融衍生产品隐藏着致命危险

所谓衍生性金融商品是指以某些资产为标的物的金融商品。这些标的物可能包括利率、汇市、商品、股价指数、股权等等。目前的主要商品有远期契约(Forwards)、期货契约（Futures)、交换契约（Swaps)、及选择权契约（Options）四种。另外以这四种商品为基础，更产生了许多复杂的再衍生性商品，例如：远期交换（Forward swaps)、期货选择权（Futures Options）等。举例来说，假设你做多或放空S&P 500指数期权，等于你已经参与了一项非常简单的衍生性金融商品交易。你的赚赔取决于指数的变动，衍生性金融商品的期间长短不一（有时甚至可能超过20年以上)，其价值的变化则系于许多变量。

金融衍生产品由于其本身的负债性和不确定性,令巴菲特对其深恶痛绝。他本人也曾经深受其害。收购Gen Re时，巴菲特被纠缠得难以脱身，尽管巴菲特开始想出售这一业务想尽快从金融衍生品业务中脱身，但是这一努力失败了。因为对于那些将要持续几十年的债务迷宫来说，根本不存在任何真正的解脱之道。巴菲特说他第一次感到如此不安，因为问题一旦爆发后果不堪设想。更为甚之，一旦发生严重的问题，它将在金融市场上引发其他连锁反应。

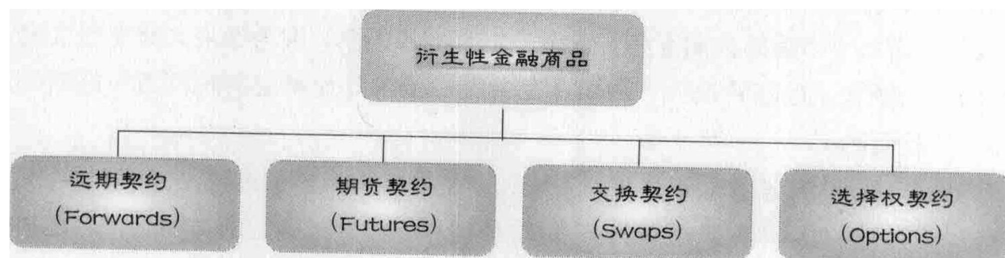
由于衍生性金融商品不符合巴菲特一贯的投资原则以及曾经的遭遇，巴菲特把衍生性金融商品以及其他附带和交易比喻成是一颗颗定时炸弹，认为投资这样的业务纯粹是赌徒行为。他声称阐述这一领域遇到的问题，目的是希望他自己的经历能够对那些经理人、审计师、监管层有所启发。他把自己比作为是一只刚刚从全球衍生交易煤矿坑逃离的百灵鸟，有义务为大家敲响警钟。并警告说全球衍生交易合约的数量和价值正在不断攀升，已经是上一次金融危机爆发的1998年的数倍之多。其实，他早在2002年就直白地向人们表达了他对衍生性金融商品的反感与厌恶。巴菲特说：“只要是人（或者有时应该说是疯狂的人）想得到的，都可以被列为衍生性金融商品交易的标的。

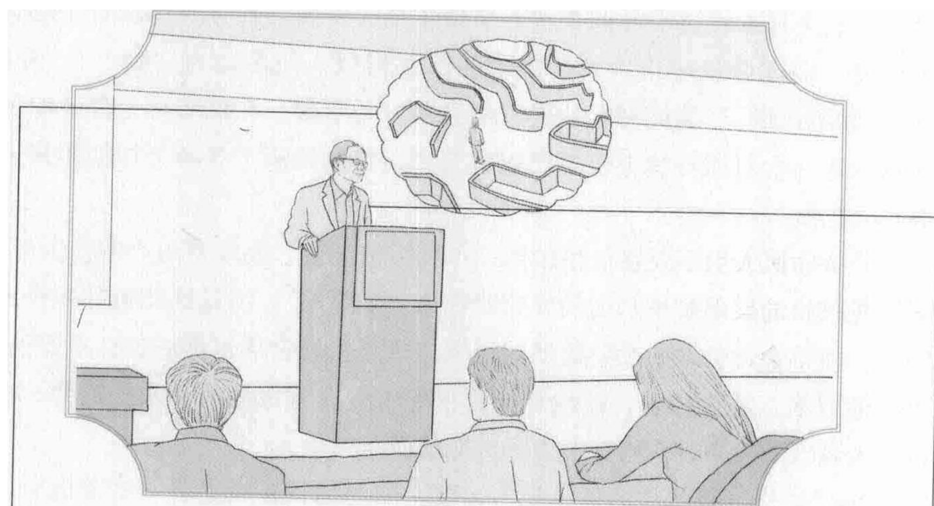
衍生品本身并不是罪恶，但是其复杂多变的特质，以及经常以两方或多方对赌形式呈现出来的财富转移方式，令其很容易成为疯狂放大风险的赌徒的工具。巴菲特早就警告投资者看不懂的生意、搞不清的东西千万不要去做。否则，一定会是自找麻烦。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融衍生性商品的危害

衍生性金融商品是指以某些资产为标的物的金融商品。这些标的物可能包括利率、汇市、商品、股价指数、股权等等。目前的主要商品有远期契约、期货契约、及选择权契约四种。





巴菲特收购Gen Re时，被金融衍生品业务纠缠得难以脱身，使得那些由金融衍生品业务产生的债务就如迷宫一样，几十年都不能逃离，假使产生更为严重的问题，则会使金融市场引起一系列的连锁反应，破坏金融市场的正常运作，导致许多公司因债务问题而破产。

巴菲特在收购Gen Re时，产生失败影响，使得巴菲特给投资者敲响了警钟：看不懂的生意、搞不清的东西千万不要去做。否则，一定会是自找麻烦，尤其是关于金融衍生性商品，巴菲特把衍生性金融商品以及其他附带和交易比喻成是一颗颗定时炸弹，认为投资这样的业务纯粹是赌徒行为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



内部消息并不一定可靠

格雷厄姆也曾说："一个人离华尔街越远，对其所谓股票市场预测与选择买卖时机的主张也就越发怀疑。对于真正的投资者来说，华尔街并不值得真正信任。"而对于市场的长期走势，他认为更是不必预测，因为经济大势总是会向好的方向驶去。巴菲特说："股票预测的唯一价值是使财富的统计数字好看一些，如此而已。"

巴菲特对内部消息从不感冒，他说："就算你有足够的内部消息和100万美元，你也可能在一年内就会破产。"他将公司总部放到了偏远的奥马哈市，远离纽约，表明了他对市场预测毫不相信的态度。他不去预测市场的短期动向，也不相信华尔街的任何人能够预测这一点。他最喜欢的投资消息，往往来自于免费渠道，他更喜欢通过实际调查和看免费年报，发现大部分人都没有注意到的重要信息。而那些从股市内部传出来的隐秘情报，他称之为"谣言"，并说："谣言是靠不住的。"他最喜欢的投资消息来源是年报。在巴菲特十分破旧的办公室里，连一台股票行情报价系统也没有，但是却堆满了各种公司的年报，从地板到天花板。

巴菲特劝诫人们不要迷信华尔街，不要听信谣言，要坚持内心的投资原则。很多正在跌价的股票被华尔街的专家戏称为"烟屁股"。但是巴菲特却积极地跟踪购买，并不会计较这些股票短期的得失，更不去理会华尔街的各种小道消息。因为在他看来，谣言越多，就越意味着市场中存在着大量的介入的机会，越是被华尔街看低的股票，它的安全边际可能反而越大。

一些证券分析师提供的信息报告，着实能忽悠很多投资者。常常也有人交一些证券公司的分析师报告给巴菲特，征询他的意见，他通常都会很礼貌地收下来，但不会花一分钟去翻阅。对此他进行了解释："我们是完全不需要阅读证券公司的报告。你的时间还有其他方式使用。"巴菲特认为证券分析师的工作，就是将所有股票列入三个等级之中：应该买入的好股票、应该继续持有的中等股票和应该立刻卖出的坏股票。大半的证券分析师都是附属于证券公司，而后者的生存能力，则取决于股票的交易量。因此，为了增加营业额，他们就会人为地制造一些股票价格的极度波动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相信自己，勿听谣言

很多正在跌价的股票被华尔街的专家戏称为“烟屁股”。但是巴菲特却积极地跟踪购买，并不会计较这些股票短期的得失，更不去理会华尔街的各种小道消息。因为在他看来，谣言越多，就越意味着市场中存在着大量介入的机会，越是被华尔街看低的股票，它的安全边际可能反而越大。

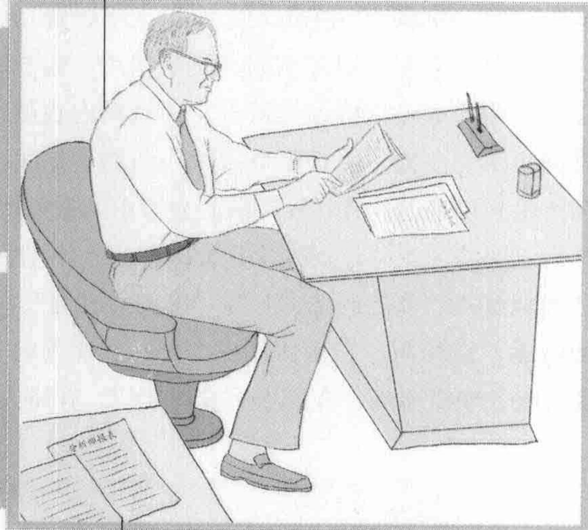
一些投资者，总是希望能够获得一些权威的投资分析师的建议，听取他们的投资建议，从来不相信自己的判断，只认为权威的意见必定具有权威性，只要按照权威的建议行事必定会取得意想不到的回报。



华尔街的投资分析师智慧将所有股票列入三个等级之中：应该买入的好股票、应该继续持有的中等股票和应该立刻卖出的坏股票。而大半的证券分析师都是附属于证券公司，而后者的生存能力，则取决于股票的交易量。因此，为了增加营业额，他们就会人为地制造一些股票价格的极度波动。

巴菲特对内部消息从不感冒，并且把自己的公司搬到了远离华尔街的奥马哈市，只相信自己内心的真实想法，并且在他的办公室中只有各个公司的年报，却连一台股票投资机都没有。

巴菲特从不相信华尔街投资分析师的建议，曾经也有人交一些证券公司的分析师报告给巴菲特，征询他的意见，他通常都会很礼貌地收下来，但不会花一分钟去翻阅。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

14

别在汽车问世的时候做一名铁匠

投资者进入投资市场，第一个要解决的问题，就是正确地对自己在投资过程中的重要地位，做一个准确的自我定位。如果这个定位不准，或者说有明显错误，那么，投资活动必然将面临着巨大的风险。巴菲特说过："在拖拉机问世的时候做一匹马，或在汽车问世的时候做一名铁匠，都不是一件有趣的事。"《孙子兵法》说，知彼知己，百战不殆。这里的"己"，显然是投资者自己。投资过程的成败，是投资者与投资市场产品相结合的过程，两者中有任何一者的信息不够明确，都很容易滋生风险。现代的股票市场中，尤其是亚洲股市中，投资者多数过于自信，把所有的精力都放在对股市的了解上，相反，对自己的了解，却非常的漠视。这种漠视，就是风险之源。

巴菲特最大的智慧在于，他只做适合自己的股票，并与不熟悉的行业时刻保持距离。中国有句古话说："人贵自知"，人只有具备这种高度自知的意识，做事情的时候才会游刃有余，不惑，或者少惑。

针对投资来说，不同的情况下就要采用不同的策略。巴菲特非常善于把握投资时机，然后在不同的机会面前运用不同的战术，这就是巴菲特的投资艺术。他说："投资艺术其实就是对时机把握的艺术，选择了错误的时机，注定是失败的投资，而抓住好的时机，就等于成功了一半。"那什么是好的时机？两点：第一，优秀企业遇到了危机，看上去似乎前景暗淡，饱受质疑，其实只是暂时的困难，这时你大胆介入，往往最后能够大获成功。如果一家企业非常优秀，但它这时一帆风顺，在市场上火得烫手，红透了半天边，股价高得吓人，这时你再投资，未来的回报空间其实就很小。第二，买价的高低，巴菲特认为，当优秀企业的市场价格远远低于它的真实内在价值时。买价的高低直接决定了投资回报率的高低，最好是可以用一般的价格买入一家非同一般的好企业。合理的价格，也是巴菲特在投资前必会考虑的首要因素。

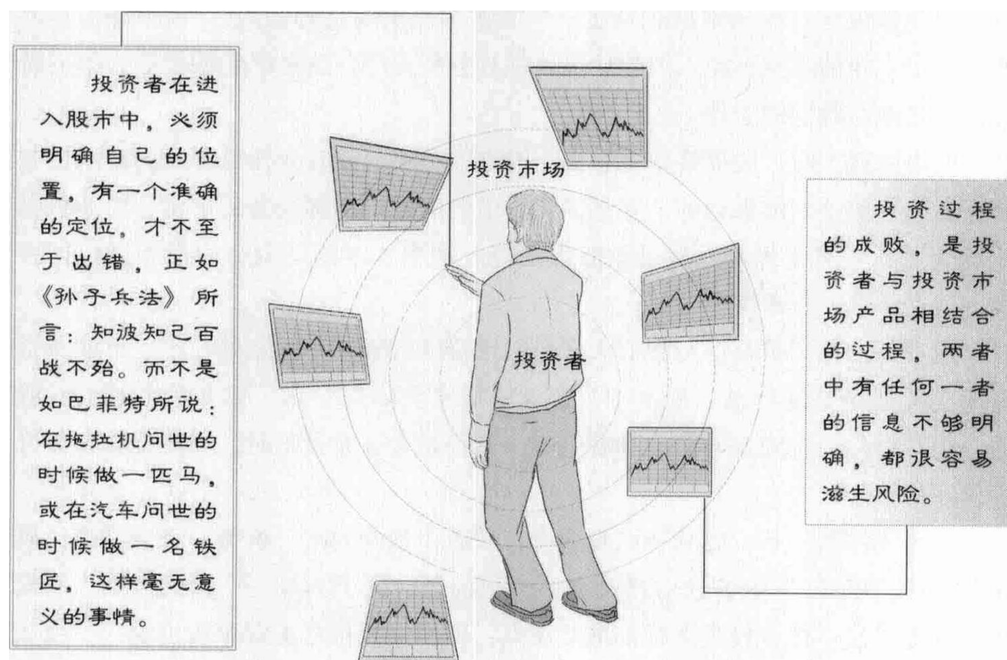
巴菲特说："市场先生是你的仆人，不是你的领导。"他忠告投资者，需要正确地对待"自己的愚虚"和"市场的愚蠢"，要学会扬长避短，利用市场这个上帝赐予你的弱点，抓住良机，当一家优秀公司的股价明显被市场低估时，迅速行动。也就是说：在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知己知彼，百战百胜

投资者与投资市场

不同的情况下就要采用不同的策略。巴菲特非常善于把握投资时机，然后在不同的机会面前运用不同的战术，这就是巴菲特的投资艺术。



投资的好时机

第一、优秀企业遇到了危机，看上去似乎前景暗淡，饱受质疑，其实只是暂时的困难，这时你大胆介入，往往最后能够大获成功。如果一家企业非常优秀，但它这时一帆风顺，在市场上火得烫手，红透了半天边，股价高得吓人，这时你再投资，未来的回报空间其实就很小。

第二、买价的高低，巴菲特认为，当优秀企业的市场价格远远低于它的真实内在价值时。买价的高低直接决定了投资回报率的高低，最好是可以用一般的价格买入一家非同一般的好企业。合理的价格，也是巴菲特在投资前必会考虑的首要因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



短期股市的预测是毒药

巴菲特说："短期股市的预测是毒药，应该把它摆在最安全的地方，远离儿童以及那些在股市中的行为像小孩般幼稚的投资人。"

巴菲特说："我从来没有见过一个能够预测市场走势的人。"他不相信预测专家，更不相信那些五花八门的炒股软件和分析程序，这是巴菲特投资生涯的特点，也是他给我们的忠告。

股市就像大海，股民就像行驶在大海上的小船，没有人知道明天的海风会吹向何方，人们唯一能做到的，就是抓紧手中的舵把，掌握船身的平衡。巴菲特坚决地表示："对于未来一年后的股市走势、利率、经济动态，我们不做任何预测，现在不会，将来也不会。"

巴菲特的投资策略，与我们大多数的投资者的根本不同之处在于：巴菲特根本不关心股价是涨是跌，根本不去想这些数字会如何变化。巴菲特当然会看股价，但不会每天都蹲在办公室盯着电脑，他只是会在看报纸时，顺便看看收盘价而已。

对于预测这一行，巴菲特讽刺地说："股市预测的唯一价值，看来就是让风水师从中获利了。"因为这对投资来讲毫无价值，除了为那些"预测大仙"们提供了就业机会。很多投资大师都抱此观点，即便是投机之王索罗斯也说："我从不预测，我只是在市场机会临近时，主动出击引导市场。"彼得·林奇也说："我从不相信谁能预测股市。"科斯托兰尼说得更直接："想要用科学方法预测股市行情或者未来走势的人，不是江湖骗子，就是蠢蛋，要不然就是兼具此两种身份的人。"

至于股市预测，巴菲特的态度是这样的："预测通常更多地告诉我们关于预测者的想法而不是真实的未来。"

所以，巴菲特提醒投资者，技术分析不能够为你长期赚上钱。市场的短期变化是不可能被精确地预测的，因为其中的变数太多，而且这种预测中还掺杂着某些个人的因素。因此，要想避免掉入投资的陷阱，就不要被那些技术分析师的预测所左右。巴菲特说："你必须学会自己思考。令我惊讶的是高智商的人总是倾向于盲目地听从别人的意见，而我从未从和别人的交谈中获得好的投资想法。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短期股市预测是投资中的大忌

短期股市的预测是毒药，应该把它摆在最安全的地方，远离儿童以及那些在股市中的行为像小孩般幼稚的投资人。



巴菲特从来都不相信预测专家，也不相信那些五花八门的炒股软件和分析程序，只相信自己的分析调查。

不同投资者对短期股市的看法



巴菲特说：“短期股市的预测是毒药，应该把它摆在最安全的地方，远离儿童以及那些在股市中的行为像小孩般幼稚的投资人。”	投机之王索罗斯说：“我从不预测，我只是在市场机会临近时，主动出击引导市场。”	波湜·林奇说：“我从不相信谁能预测股市。”	科斯托兰尼说得更直接：“想要用科学方法预测股市行情或者未来走势的人，不是江湖骗子，就是蠢蛋，要不然就是兼具此两种身份的人。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



预言得知的只是预言家的信息

让我们看看巴菲特是如何了解一家公司真实情况的？

巴菲特是这样做的：他阅读他所关注的这些公司的年报，还阅读其竞争对手的年报，这也是非常重要的信息来源。巴菲特的重要合作伙伴芒格也认为阅读是非常关键的："在一生之中，我所认识的有智慧的人都爱读书。你会对巴菲特所读书籍的海量感到惊讶……我的孩子们可能会认为我是一本长着两条腿的书。"

相反，巴菲特不相信有什么先见之明。他在2004年致股东函中说道："在股价方面的感受也是如此，自我们买进以后，由于本益比提升的缘故，股价的增幅还高于盈余成长的幅度，就个别单一年度而言，股价与企业本身的经营状况往往有所分歧，在大泡沫期间，股价的涨幅远远超过本业的表现；而泡沫破灭之后，其表现则恰恰相反。当然，要是我能够掌握其间变动的诀窍，伯克希尔的绩效应当会更好，这种事后诸葛亮的话人人都会说，但只可惜投资人真正需要的是先见之明，无奈前方的景象晦暗不明，而我们庞大的投资部分更大大增加了灵活进出的难度。"巴菲特深感坐而言不够，还须起而行。

事实上，巴菲特在他的投资行动中也是这么做的。当他第一次开始对政府雇员保险公司感兴趣时，他就终日泡在图书馆里，读了大量资料。他先从行业内最好的几家公司着手（根据保险业服务评级），进而关注这一行业的许多公司，阅读与这些公司有关的书籍，阅读公司年报，尽可能多与保险从业人员和公司的管理层交谈。

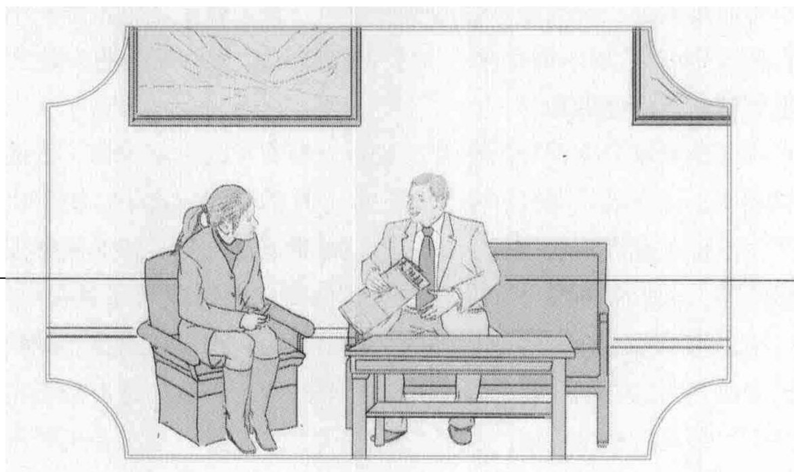
巴菲特对关注的公司研究有时令人觉得匪夷所思，他曾经坐在奥马哈当地非常受欢迎的一家牛排馆的收银员的后面，数有多少顾客使用美国运通卡结账。他有一次甚至拎着公文包去位于第45大街的百老汇的一家剧院看《欢乐满人间》。她走到检票的那个女人跟前谎称说他的孩子跑到里面去了。目的就是要考察一下，在混乱的情境下，剧院能否正常放映电影？

巴菲特说，对股票的分析就像写一份有深度的报道一样，说："我们要问许多问题，挖掘许多素材。通过这一过程，让读者更了解一家传媒，了解事件的原委并记住它而已。对于一家公司的信息披露方式及水平，如果不能让投资者明白的话，那这家公司也就没什么值得投资者留念的了。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特选股投资

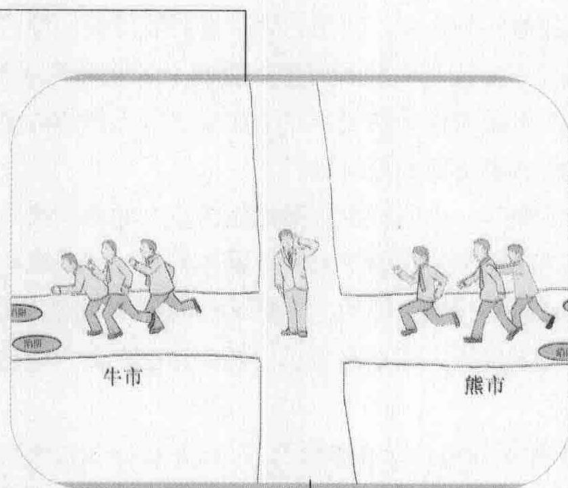
巴菲特不认为包含自己本身在内能够“成功”地预测股市短期间的波动，从预言中你可以得知许多预言者的信息，但对未来却所获无几。



记者说：“关于现在股市中，总是会出现一些股市评论人在评说股市，在预测股市，不知道巴菲特先生是如何看待的。”

巴菲特说：“我阅读我所关注的那些公司的年报，还阅读其竞争对手的年报，这也是非常重要的信息来源。而从来不去关心所谓的短期股市预测，只在乎自己的理性分析，而不去感性地判断。”

要知道预言得知的只是预言家的信息，作为一个理智的投资者，一定要学会如何找到自己要投资的那支股票的真实信息。虽然这条路一定不平坦，但你一定不会迷路。



现实生活中很多投资者一味迷信那些“江湖术士”的算命之论，从此“不问企业问图形”，走上喜怒无常追涨杀跌之路；殊不知世界上本没有具备“先见之明”的投资者，即使巴菲特也经常感慨“前方看不清”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股市预测的唯一价值

巴菲特讽刺地说："股市预测的唯一价值，看来就是让风水师从中获利了。"巴菲特告诫投资者:"华尔街是唯一一个令那些开着劳斯莱斯的人趋之若鹜，去向那些坐地铁的人请教的地方。"

那些股票预测家只会误导投资者对股价短期变化的过度关切，造成了投资情绪的剧烈波动，让自己始终处在不健康、非理性的决策状态中。由于机构投资者的行为往往不稳定或者不合逻辑，华尔街经常犯下让人啼笑皆非的错误。

遗憾的是，人们很难从华尔街那些所谓的专业理财顾问那里获得什么好处。巴菲特把华尔街那些专业证券分析师的工作描述为："华尔街喜欢把疯狂的金钱游戏的扩大描述为综合的、符合社会道德标准的行为，认为这有助于整体经济的调整。但事实却正好相反：短期交易行为就像无形的脚，不时会把经济踢得偏离了正常轨道。"对于华尔街的信息，巴菲特建议个人投资者有选择地进行参考，而不是全盘依附在上面，就像寄生在宿主的身体内，一旦这个宿主死亡，那作为寄生者的投资个体，也将会无处可逃。

巴菲特对华尔街不以为然，他经常在几乎整个华尔街都仇恨或漠视某个好企业的时候收购它，购买它的股票。换言之，他经常与华尔街的"仇人"亲密有加，而不是像大多数人那样。

巴菲特对华尔街那些所谓的专业人士对股市所做的短期预测厌恶透顶。他说："我常常想象，如果一艘载着25名经纪人的船沉没了，他们奋力游到了一座没有任何人会来援救他们的小岛。我想，为了发展能使他们的消费和享受实现最大化的经济，他们会不会让其中的20人生产食物、衣物和房屋等，而让另外5人不断地对这20人的产出做期权交易呢？对于在华尔街工作的许多人来说，公司和股票都不过是他们所从事交易的原材料。"

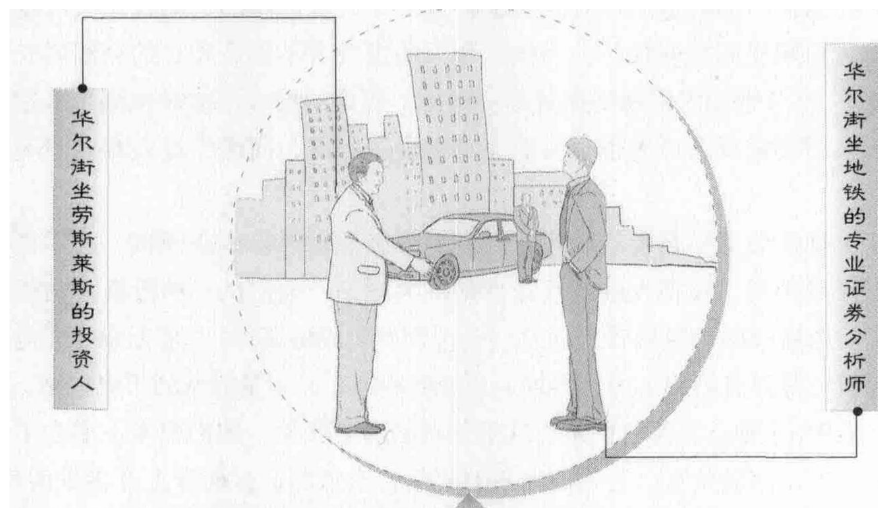
即便在金融恐慌期间，巴菲特也有不怕做出重大的购买决策的胆识。此时在他眼中，依旧不会正眼瞧华尔街的专家们一眼。他说："造成证券低价最普遍的原因是悲观主义，有时是弥漫全部的，有时又仅局限于一家公司或一个行业。我们希望在这样的环境下投资，不是因为我们喜欢悲观主义，而是我们喜欢由此产生的价格。"

"风险是来自于你不知道自己在做什么。"巴菲特以此告诫大家，不要迷信股市预测，更不要做随风倒的墙头草，要辩证地去看待投资与市场的关系，要与市场的中心保持一定的距离。远离华尔街的那些谣言。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

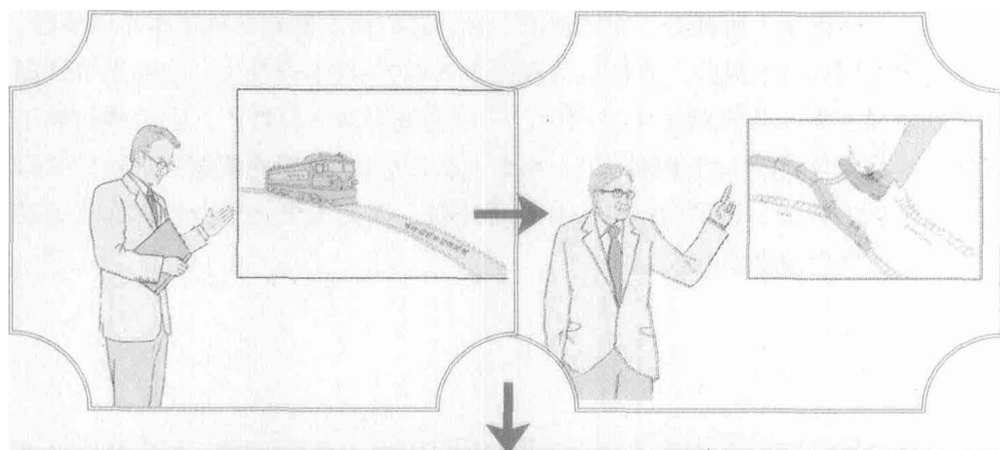
股市预测的唯一价值

巴菲特曾讽刺地说：“股市预测的唯一价值，看来就是让风水师从中获利了。”也就是说那些坐地铁的证券分析师所预测的股市并不可信，假使真是那么准确的话，他们早就成为亿万富翁了，还会轮到投资人去赚钱吗！



巴菲特告诫投资者：不要盲目地迷信股市预测，更不要做随风倒的墙头草，而应理性地分析投资与市场的关系，再进行投资。

短期交易的危害



华尔街喜欢把疯狂的金钱游戏的扩大描述为综合的、符合社会道德标准的行为，认为这有助于整体经济的调整。但事实却正好相反：短期交易行为就像无形的脚，不时会把经济踢得偏离了正常轨道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

18

不要用历史去推测股票未来

巴菲特提醒投资者："养老基金经理们仍然凭借对过去的分析来做出投资决策。这种孤注一掷的方法经时间检验，证实是代价高昂的，而且这次可能也会令我们付出同样高昂的代价。当然，今天的投资者不能从昨日的利润增长中获得收益。"巴菲特和索罗斯的见解是一样的：历史的统计规律对预测未来毫无帮助。历史即便重复，历史也不可能完全吻合。因此，问道于过去相当于问道于盲。

不论是选择股票还是考量风险，以历史来做依据都得小心谨慎。巴菲特和格雷厄姆反复提到，投资人应该真正评估的风险是：他们从一项投资在其预计持有的期间内所收到的税后收入加总（也包含出售股份所得），是否能够让他们保有原来投资时拥有的购买力，再加上合理的利率，而不是股票的历史价格。

相比较BETE理论学者们只关心这家公司的历史股价，他们根本不愿去了解这家公司目前正在做什么，公司的竞争对手是什么情况，目前身上有多少债务，甚至是公司的名称是什么，巴菲特却不太在意公司的历史股价。他在1993年对股东们说："相对而言，我们不太在意这家公司的历史股价，反而希望尽量得到有助于我们了解这家公司的信息。另外在我们买进股份之后，我们一点也不在意这家公司的股份在未来的一两年内是否有交易，就像是我们根本就不需要用我们持有100%股权的喜斯糖果或布朗鞋业的股票报价来证明我们的权益是否存在，同样我们也不需要持有7%的可口可乐每日的股票行情。"

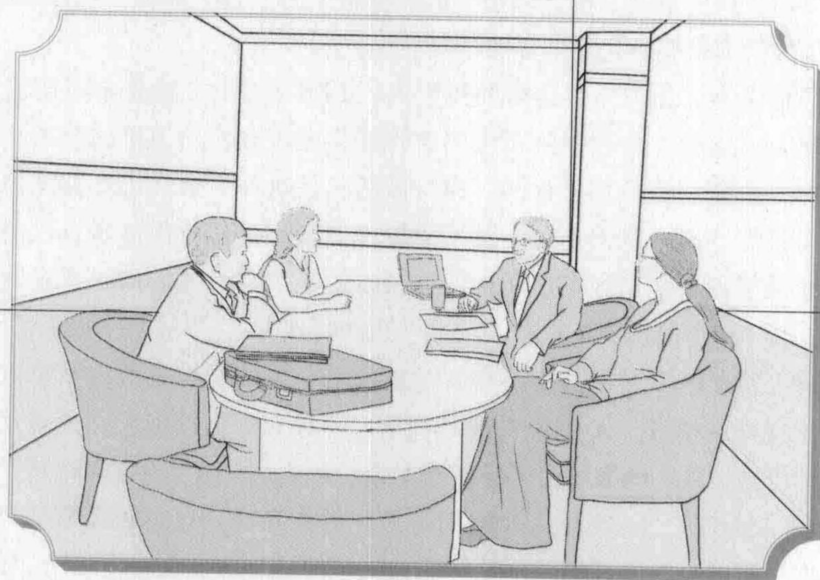
但是金融市场上所谓的"肥尾理论"告诉我们很多看起来概率很小的事件，往往有着不同寻常的风险，曾被认为概率小到1亿年也不会发生一次的系统性国际金融崩溃在近30年里就发生了两次：一次是俄罗斯政府破产，它直接拉响了长期资本管理公司的末日丧钟；另一次是"次贷危机"。因此依据历史经验觉得不可能发生的风险，结果常常会令你措手不及，因为历史是不会告诉你将来某一金融事件发生的概率的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市的历史不能决定股市的未来

历史的统计规律对预测未来毫无帮助。历史即便重复，也不可能完全吻合。因此，问道于过去相当于问道于盲，而且，今天的投资者不能从昨日的利润增长中获得收益。

巴菲特说："我们不太在意这家公司的历史股价，反而希望尽量得到有助于我们了解这家公司的信息。另外在我们买进股份之后，我们一点也不在意这家公司的股份在未来的一两年内是否有交易。"



另一个股东说："曾被认为概率小到1亿年也不会发生一次的系统性国际金融崩溃在近30年里就发生了两次：一次是俄罗斯政府破产，它直接拉响了长期资本管理公司的末日丧钟；另一次是"次贷危机"。因此依据历史经验觉得不可能发生的风险，结果常常会令你措手不及。因为历史是不会告诉你将来某一金融事件发生的概率的。"

一位股东说："在股票投资中，一个公司的历史股价是十分重要的，我们可以通过这个历史股价去推断未来的股市变化，而不要花很多时间去研究这家公司的经营状况、是否欠款等等不重要的因素。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资人重要的不是做对很多事

根据巴菲特的观察，投资的成功与否并非取决于你了解的有多少，而是在于你能否老老实实地承认自己所不知道的东西。投资人并不需要做对很多事情，重要的是要能不犯重大的过错。在巴菲特的经验里，以一些平凡的方法就能够得到平均以上的投资成果。重点是你如何把一些平凡的事，做得极不平凡。

巴菲特一直强调人的能力圈，也就是找到自己真正了解的行业和企业才能长期投资。知己知彼方能百战百胜。为了深入地了解他所投资的企业。巴菲特花大量的时间去熟悉公司的业务。他会自己亲自走出去，与企业的员工、用户以及供应商交谈。总之，他去和每一位了解企业的人打听情况。通过这种方式，巴菲特很快就能掌握到企业的真实情况。

巴菲特认为，作为一个合格的投资人，必须掌握的技能是在了解自己的能力的基础上，从成千上万的公司中确定几家你能正确作出评价的公司。他反复强调指出，这样的公司不必很多，你要做的只是选择少数几家在你能力范围之内的公司就好，能力范围的大小并不重要，要紧的是你要很清楚自己的能力范围。他给希望将来从事投资的学生的建议是，必须学会“如何给予企业正确的评价”以及“思考其与市场价格的关系”这两门课。

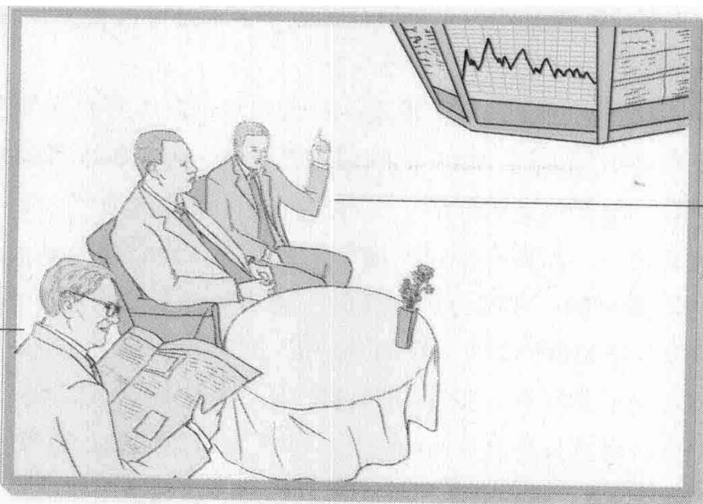
投资人重要的不是做对很多事，关键的是在你的能力范围内不犯重大的错误。有了这样的标准，接下来要做的就是：“身为一位投资人，大家其实只要以合理的价格买进一些很容易了解且其盈余在未来5～10年内会大幅成长的企业的部分股权就可以了。当然一段时间下来，你会发现只有少数几家公司符合这样的标准，所以要是你真的找到这样的公司，那就一定要买进足够分量的股权。在这期间，你必须尽量避免自己受到外界诱惑而偏离这个准则，如果你不打算持有一家公司股份10年以上，那最好连10分钟你都不要拥有它，在慢慢找到这样盈余加总能持续累积的投资组合后，你就会发现其市值也会跟着稳定增加。”你会发现正如巴菲特说的，做一个成功的投资人也不是很难的事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明白自己在干什么

投资的成功与否并非取决于你了解的有多少，而是在于你能否老老实实地承认自己所不知道的东西。投资人并不需要做对很多事情，重要的是要能不犯重大的过错。





巴菲特不碰复杂的企业，对于那些正因面临难题而苦恼，或因为先前的计划失败，而打算彻底改变营运方向的企业，他也敬而远之。巴菲特相信，重大的变革和高额报酬率是没有交集的，不会带来好的利润。

许多投资人拼命抢购那些正在进行组织变革的公司，往往被这些企业将来可能带来的好处之假像所迷惑，而忽略了眼前的企业现实。最终造成沉重的债务负担，不能脱身，正是所谓的"咸鱼很难大翻身"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



通货膨胀是投资的最大敌人

通货膨胀是一种比立法机关所颁布的任何政策都更具有破坏性的税赋，它有一种消耗资本的惊人能力。假设现在存款的储蓄利率为5%，对投资者来说，在零通货膨胀时期为利息收入支付100%的所得税与在通货膨胀率为5%的年份支付零所得税是没有区别的。人们通常认为100%的所得税是无法容忍的，却不会注意到5%的通货膨胀其经济效应和100%的所得税是一样的。

巴菲特把通货膨胀比作是寄生在企业体内的巨大绦虫，不管它寄生的主人身体状况如何，还是会拼命地从他身上吸取养分。所以不管公司的获利到底有多少（就算没有也一样），账上总是会有越来越多的应收账款、存货与固定资产以维持以往的运营规模。主人的身体越差，就表示有越多比例的养分被寄生虫吸走。难怪巴菲特诙谐地说："如果你觉得你能通过在证券市场上长袖善舞来战胜通胀，我愿意做你的经纪人，但不是你的合伙人。"由于通货膨胀间断不止地使货币贬值，公司只能尽力地使你的皮夹满满，却不能填饱你的肚子。通货膨胀就像我们透过窥镜看爱丽丝梦游仙境一样，当通货膨胀肆虐时，体质不良的企业要被迫保留它所拥有的每一分钱，才能辛苦地维持过去拥有的生产能力，这实在是情非得已。

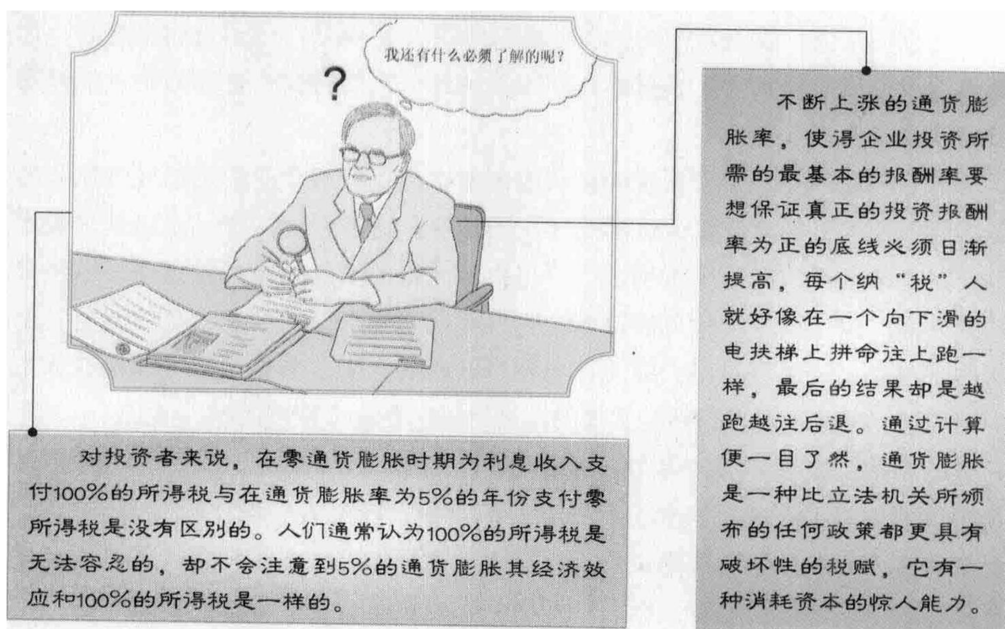
通货膨胀对投资来讲实在是太重要，尽管通货膨胀本身对大家的折磨就已足够了，但我不会折磨你们，把我们的观点再复述一遍，但巴菲特在高通胀时期仍然愿意持股。他是如此解释的："部分原因在于我的习惯，部分原因仅仅在于股票代表着公司，而拥有公司比拥有黄金或农田要有趣得多。此外，股票可能是在通货膨胀时期，那些可供选择的少得可怜的投资对象中最好的选择，至少如果你能以合适的价格买进，它们会是很好的投资对象。"

关于如何控制通货膨胀，巴菲特的见解让人有点意外。巴菲特认为，控制通货膨胀的任务政府负有不可推卸的责任。他不无讽刺地说，如果规定在CPI指数增长超过3%的年份，国会议员和参议员都不得参加选举，相信通货膨胀将很快地被消除或降低。

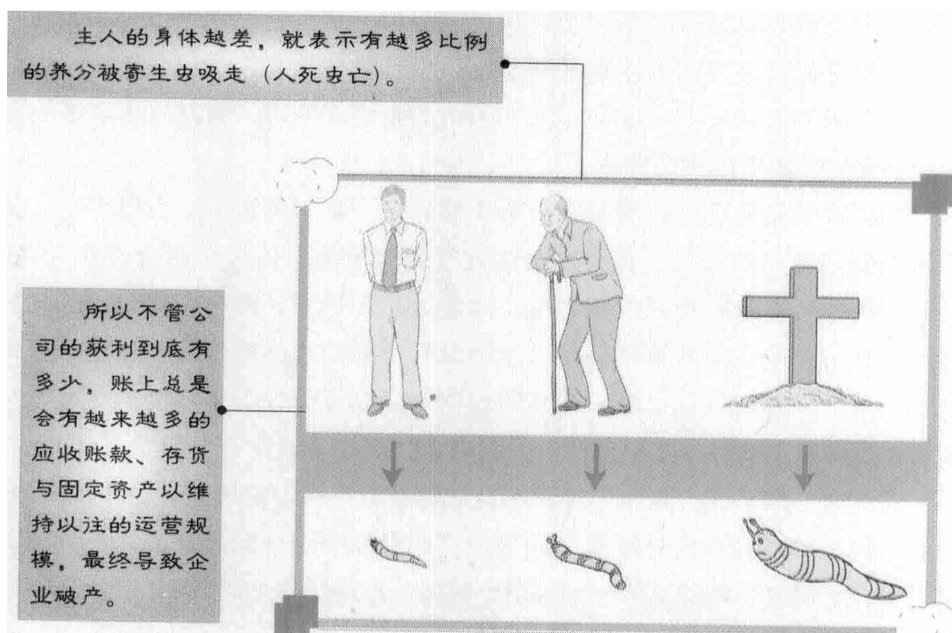
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通货膨胀对投资的危害

高通货膨胀率等于额外收了一次税



巴菲特把通货膨胀比作是寄生在企业体内的巨大绦虫，不管它寄生的主人身体状况如何，还是会拼命地从他身上吸取养分。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



警惕高额退休金

巴菲特认为，投资者购买的股票其负债率一定要低；公司负债率越高，那么你的投资风险就越大。当财务杠杆比率达到一定的时候，这样的企业经营必然要导致失败。

巴菲特在伯克希尔公司1990年致股东函中说，有些企业的负债经营比率居然高到即使再好的企业也无法承受得了的地步，这种企业的唯一出路就是破产倒闭。他举例说，有一个特别惨、一出生就夭折的案例：是坦帕湾地方电视台的购并案。由于该电视台负债过多，它一年所需要支付的利息甚至要超过它全年的营业收入。也就是说，即使该电视台的所有人工、节目、服务都没有成本费用的话，这家电视台仍然是亏损的，最终仍然要走上破产倒闭的道路。

巴菲特在伯克希尔公司2001年致股东函中说，伯克希尔公司的一贯原则是很少负债。对于那些反映在会计账面上的负债，投资者一般比较容易注意到。但企业往往会有一些潜藏的负债，投资者必须警惕这些业绩地雷。高额的退休金就是属于这种业绩地雷。巴菲特提醒广大投资者一定要警惕高额退休金。由于会计原则并没有要求公司将这种潜藏的退休金负债呈现在会计账本上，这就大大低估了负债，而公司的经营阶层所采取的态度就是眼不见为净。

巴菲特和他的合作伙伴查理·芒格在进行并购时，总会尽量避开那些潜藏高额退休金负债的公司。巴菲特说："虽然我们伯克希尔目前拥有超过2000名的员工，但在退休金这方面的问题并不严重。不过我还是必须承认，在1982年时我曾经差点犯下大错买下一家背有沉重退休金负债的公司，所幸后来交易因为某项我们无法控制的因素而告吹。"

巴菲特幸运地逃过的那家公司后来被另外一家买主买下，没过多久，公司便走上倒闭关门的命运，数千名员工也发现大笔的退休金承诺全部化为乌有。巴菲特1992年在致股东函中如是说："最近几十年来，没有一家公司的总裁会想到，有一天他必须向董事会提出这种没有上限的退休健保计划，他不需要具有专业的医学知识就知道越来越高的预期寿命以及健保支出将会把一家公司给拖垮，这种严重的后果甚至危及一些美国大企业的全球竞争力。"

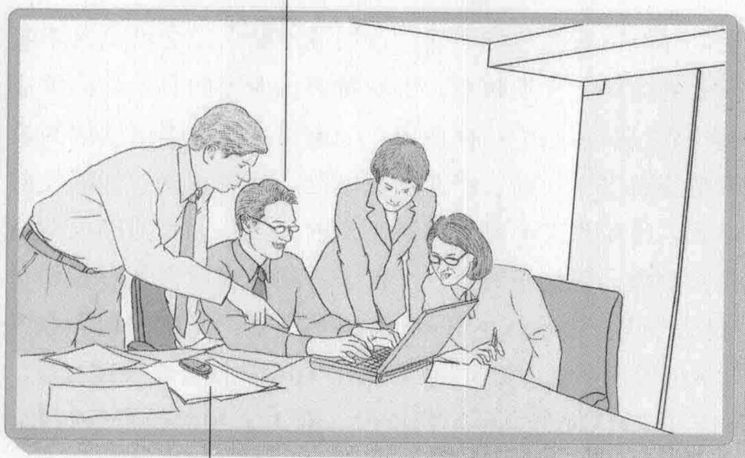
对一家公司来说，高负债经营本身就隐藏着不确定的风险。但相比较而言，那些明码标价地列在会计账簿上的负债，比如高额退休金这样的隐性炸弹要确定得多，更何况高额的退休金是一个无地洞，永远结算不清。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

隐形负债——高额退休金

高额退休金是一颗隐形的炸弹

巴菲特提醒广大投资者一定要警惕高额退休金。由于会计原则并没有要求公司将这种潜藏的退休金负债呈现在会计账本上，这就大大低估了负债，导致其他公司并购时，没有考虑这方面的因素，造成不可挽回的损失。



一些投资公司在并购一些企业时，往往只看到了表面上的财务负债，而忽视了隐藏在财务报表之下的高额退休金这个无底洞般的负债。

坦帕湾地方电视台购并案

坦帕湾地方电视台购并案：由于该电视台负债过多，它一年所需要支付的利息甚至要超过它全年的营业收入。也就是说，即使该电视台的所有人工、节目、服务都没有成本费用的话，这家电视台仍然是亏损的，最终仍然要走上破产倒闭的道路。



巴菲特通过举这个简单的例子，旨在告诫投资者购买股票时，一定要选择那些公司负债较低、而没有高额的退休金的企业，因高负债经营存在不确定的风险，而高额退休金又是一颗定时炸弹。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

22

没有生意只赚不赔

世界上没有什么生意只赚不赔，很多行业因为许多无知的执业者盲目进入，产生杀价的恶性竞争，进而隐含着巨大的风险。投资者对这类行业及相关公司应持谨慎的态度。巴菲特在这方面有着深刻的体会。他投资的航空业则面临着类似的问题。

20世纪90年代初是世界航空业大战的时候，价格战不断，工会力量又不断制造事端，令美国航空业整体处于亏损状态。巴菲特对行业内的自杀性的价格战相当懊恼。他在1992年的致股东函中这样说道：“就像我们在美国航空的投资，在我们签发支票的墨迹还没干之前，产业情况就已经开始恶化，如同先前所提到的，没有人强迫我，是我自己心甘情愿跳下水的。没错，我的确预期到这个产业竞争会变得相当激烈，但我没想到这个产业的领导者竟会从事长期自杀性的行为。”巴菲特也似乎无奈地承认尽管美国航空管理技巧比起一般产业要好，但为竞争所苦，只不过很不幸地让公司苟延残喘，并不能使公司飞黄腾达。

巴菲特说：“1989年我们对股东说：‘我们没有能力去预测投资银行业、航空业或是造纸业的前景’。”当时或许有很多人怀疑他们这样公开地承认有点无知，可是遗憾的是，时至今日，连他的母亲都不得不承认这是个事实了。

现在看来，美国的航空业从来都是一个吃力不讨好的行业。如果可口可乐老板和美国航空公司老板同时面对同样的问题。不难理解，后者只有比前者聪明10倍，双方的管理效果大概才能相当。就在巴菲特投资美国航空不久，航空业爆发严重的问题。虽然美国的航空现在的服务受到好评，但整个产业所面临的问题却越来越严重，自从巴菲特开始投资之后，航空业的状况便急剧恶化。原因很简单：某些业者自杀性的杀价竞争。就如巴菲特所言：“所有的航空业者都面临一项残酷的事实：在销售制式化商品的产业之中，你很难比最笨的竞争者聪明到哪里去。”巴菲特自己也后悔早该预料到不该进入，因为几乎所有的航空业并购案最后的结果都是一团混乱。

在一个行业动不动爆发出价格战的时候，最好的选择是远离这个行业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特在航空业投资的失利

世界上没有什么生意只赚不赔，很多行业因为许多无知的执业者盲目进入，产生杀价的恶性竞争，进而隐含着巨大的风险。因而，在一个行业动不动爆发出价格战的时候，最好的选择是远离这个行业。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

23

越跌越安全，越涨越危险

“股市大跌反而是重大利好消息”。股市大跌时，投资者由于恐惧而纷纷低价抛售，会形成更大的安全边际，巴菲特便趁机贪婪地大量买入质优价廉的便宜货。“只有资本市场极度低迷，整个企业界普遍感到悲观之时，获取非常丰厚回报的投资良机才会出现。”

相反，在股市大涨时，投资者因为贪婪而高价追涨买入，股价大涨使安全边际减少甚至消失。和大多数人相反，越热门的股票，巴菲特越不感兴趣。“在别人恐惧时贪婪，在别人贪婪时恐惧。”说起来容易，做起来难。1972年，美国股市是一个大牛市，股价大幅上涨。50支著名成长股的平均市盈率上涨了80倍。由于股价太高，巴菲特管理的伯克希尔公司无法买到股价合理的股票，他为此非常苦恼。1972年时，巴菲特的股票仓位不足16%，84%的资金都投资于债券。1973 年，股市持续下跌。到了1974年10月初，道琼斯指数从1000点狂跌到580点，下跌近一半，每个人都恐惧得不停抛出股票。在大牛市时，巴菲特的投资欲望近乎枯竭。但在熊市里，他的投资欲望却大大膨胀。在熊市的一片悲观氛围中，巴菲特高声欢呼：“买股票的好时候到了。”

旱则资舟，水则资车。越旱越要买船，因为大旱后会有大水；越涝越要买车，因为大水之后往往会有大旱。大涨如大水，大跌如大旱。大涨大卖，大跌大买。越是大涨越要抛，因为大涨之后必有大跌；越是大跌越要买，因为大跌之后必有大涨。

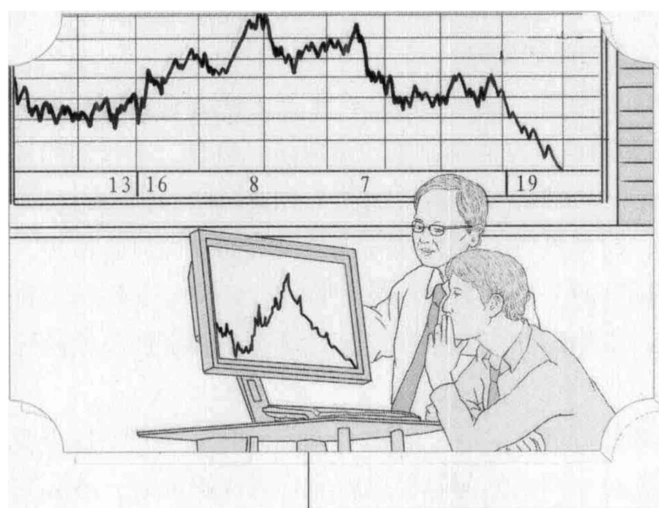
机会总在危险后。正如巴菲特说：“优秀的公司暂时遇到困难，会导致这些公司的股票被错误地低估，这反而是巨大的投资机遇。”股价大跌会形成巨大的安全边际，是低价买入的良机，随着企业解决问题后恢复正常经营，市场重新认识到其长期赢利能力丝毫无损，股价将会大幅回升。危机就是“危”和“机”，危险和机会往往并存。有勇气又有智慧的人，才能从危险中看到机会，抓住机会。巴菲特几乎所有的重仓股都是在某个公司遇到重大危机的情况下趁机低价买入的。在GEICO公司面临破产时，巴菲特低价买入，20年间赢利50倍。反之，在市场处于狂热之时，风险已尾随而至了。投资者应该适时退出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在别人恐惧时贪婪，在别人贪婪时恐惧

巴菲特告诉我们，利用市场波动赚钱的方法却始终如一：“在别人恐惧时贪婪，在别人贪婪时恐惧。”

越跌越安全



巴菲特认为：当市场过于恐惧而且过度打压股价时，会导致很多股票股价被严重低估，别人都恐惧得不敢买入，这时你反而要大胆贪婪，逢低买入。

越涨越危险

巴菲特认为：当别人过于贪婪时，市场会明显被高估，这个时候你要怀有一颗恐惧之心，不要轻易买入。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一定要为自己准备隐形的方舟

在变化多端，复杂难测的投资世界里，各种不确定的情况都可能发生，风险是不能逃避的。投资切忌只顾及报酬，而忽略了风险。事实上，如何管理风险更重要，管理风险的目的，并不是要将风险完全消除，而是承认风险存在的事实，并进一步分析风险，进而降低风险。

投资人在进行风险管理的时候，必须了解“你永远无法事先为风险做好万全的准备”。许多人想利用预测或专家的预言来避免风险，可是，不管你的预测技术多么精确，专家的预言多么神奇，也不可能完全规避风险。预测对投资人最大的伤害不是预测不准，而是投资人因为过分相信预测而丧失风险意识。投资人依赖预测，而少了对风险的分析过程是极其危险的。任何一个好的投资决策，其结果必然充满未知、不确定性与危险性，况且没有不确定性与危险性的投资，也不能是好的投资。

在变化莫测的投资领域里，最重要的不是逃避风险，而是事先做好应变之准备。为自己准备隐形的方舟。那么如何降低风险呢？每次投资时，务必先了解可能遇到的风险，并对每种可能发生的状况做出评估，预先设立应变方案。

总而言之，再稳妥的投资也存在风险。在投资之前，投资者不仅要估计可能获得的收益，把最坏的情况考虑到可能才是最有必要的事情。巴菲特在美国“9.11”事件发生后，就做过这样的自我反省。他说：“或许有人会问，为何我不在‘9.11’事件发生之前，就提出这项警讯？我的回答是，我确实想过这点，但可惜我并未将想法化为具体的行动，关于这点我严重违反了诺亚的原则：‘重要的不是预测暴风雨，而是要去建方舟’，我等于是让伯克希尔在相当危险的情况下经营，尤其是通用再保险。”

保险业从业者对风险的意识或许比较高，巴菲特当然更清醒，而若是遇到恐怖活动这种情况，更可能造成保险公司实质上的破产；巴菲特预计，在最坏的状况下，整个保险产业将因此崩溃。这类震慑人心的灾难的可能性虽然很低，但绝非没有可能。

面对各种不期而遇的风险，投资者实在是防不胜防。作为一个理智的投资者，必须事先为自己留有余地，安排好退路。否则，当天灾人祸从天而降时，等待我们的恐怕只是祈求上帝的怜悯了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

暴风雨前的防备

在从事任何投资前，最好列出一张风险报酬评估表。对所有考虑到的因素加以衡量，这样即使出现最坏的风险，也可以有应对的方法，而不至于毫无头绪。



盲目听信股市专家的分析的投资人，相信了专家的预测，而丧失了自我判断能力，而没有在风险来临前做好退路，以致被卷入风险的漩涡中。

像巴菲特一样的投资人都会在风险来临前，做好一些防范措施，以防被卷入难于预测的风险暴风之中。

作为一个理智的投资者，必须事先为自己留有余地，安排好退路。否则，当天灾人祸从天而降时，等待我们的恐怕只是祈求上帝的怜悯了。

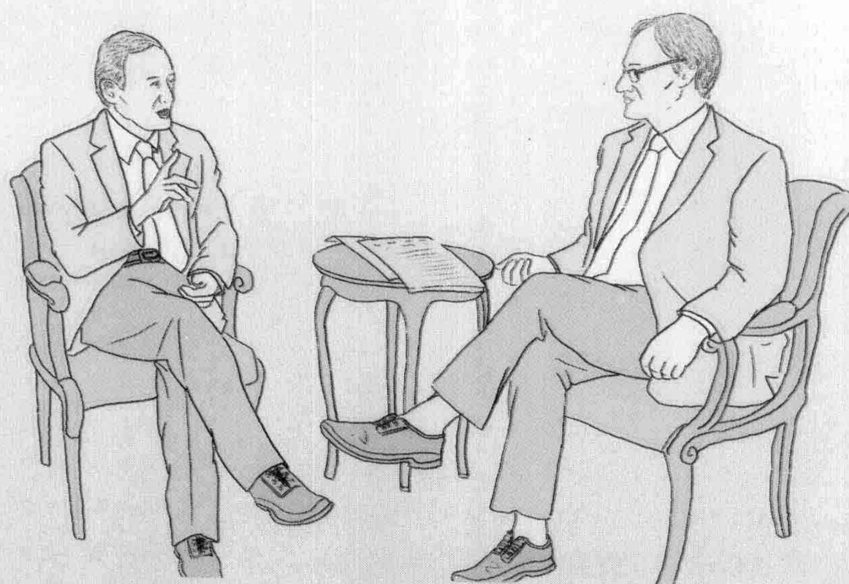
小链接

股票投资的风险
- 系统风险
  - 政策风险
  - 利润风险
  - 购买力风险
  - 市场风险
- 非系统风险
  - 经营风险
  - 财务风险
  - 道德风险
  - 交易过程风险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五辑

投资管理篇



守江山比打江山难，管钱也比赚钱难，比管钱更难的便是管人。就让巴菲特告诉你，他是如何驾驭他那庞大的商业帝国，他又是如何运转他的财富巨轮？在此章节中，我们将见识巴菲特朴素而坚贞的商业原则，简单而实用的驾驭手段，灵活而机敏的治理方略，运筹帷幄的谋略智慧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图版目录

1. 建立高效的董事会 …………………………………… 241
2. 公司的成败决定于人才 ……………………………… 243
3. 提防那些过于夸张的东西 …………………………… 245
4. 限制一切不必要的支出 ……………………………… 247
5. 影响长期绩效的三个因素 …………………………… 249
6. 永续经营成果的衡量模式 …………………………… 251
7. 巴菲特的走动式并购 ………………………………… 253
8. 慎重兼并和重组 ……………………………………… 255
9. 巴菲特收购美国运通的独立思考 …………………… 257
10. 与成功人士为伍 …………………………………… 259
11. 巴菲特与他独特的管理思维 ……………………… 261
12. 建立一个良好的管理团队 ………………………… 263
13. 利用好公司的留存收益 …………………………… 265
14. 与股民建立信任 …………………………………… 267
15. 不让股东掏腰包来满足管理层的欲望 …………… 269
16. 不能让会计师作假 ………………………………… 271
17. 紧抓实质价值 ……………………………………… 273
18. 懂得利用人性的弱点 ……………………………… 275
19. 与真正的人做生意 ………………………………… 277
20. 控制负债额度 ……………………………………… 279
21. 股东权益报酬率的重要性 ………………………… 281
22. 谁拯救了所罗门 …………………………………… 283
23. 始终把股东的利益放在第一位 …………………… 285
24. 把股票交给你放心的人 …………………………… 287
25. 诚信待人，交诚信之友 …………………………… 289

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



最佳董事会结构

在年度的股东会上，常常有人问巴菲特："要是哪天你不幸被车撞到，该怎么办?"这让巴菲特开始关注到公司治理问题。在巴菲特看来，最佳董事会结构目的是使董事会实现高绩效。事实上，更有效地进行公司治理的关键，在于董事会要成为一个紧密协作的团队。

高绩效的董事会成员必须个个能力出色，成员间协调配合、权力均衡，并且能将精力集中于一个明确的目标。董事会建设是一项持续的活动，是一个不断改进的过程，这意味着董事会必须经常回过头来，反复检查目的、资源和成效等相关问题。这样做的最佳方式就是年度自我评估。董事会不应该把自我评估看成走过场，而应视做一次变革的经历，把严格的自省变成习惯。自我评估不是对镜匆匆一瞥，而是通过调查、秘密访谈和简便易行的小组讨论，对定量和定性数据进行详尽筛选而得到的。

在任何董事会建设的初始阶段，董事会必须从总体上决定自己对公司事务的参与度——也就是对管理层决策和公司发展方向施加多大影响。董事们和CEO应该就哪种董事会模式最适合自己达成共识：被动型、保证型、参与型、干预型还是操作型。巴菲特认为，董事的人数不必太多，最好在十个以内，同时大部分成员应该从外部挑选，而外部董事应该建立对CEO表现的评核制度，并定期聚会，在CEO 不在场的情况下，依据这些原则评断其表现。同时，董事会应该以专业经验和技术知识为依据，对每位董事的能力进行鉴定，以确保董事会作为一个整体能胜任工作。当然，评估董事们的个人绩效必须做到精确和细致。现在，已经有越来越多的董事会开始对每位董事进行包括同僚互评在内的正式评估。

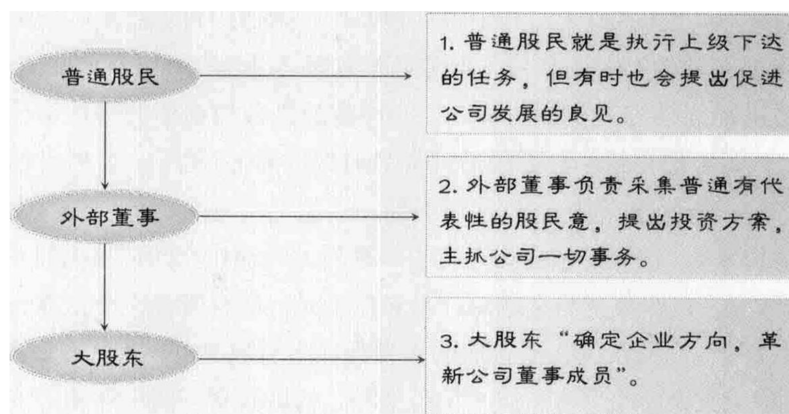
董事会必须将自己的工作进行分门别类的划分，每一类工作都包括若干种活动。董事们在一张表格上对每种活动的当前参与度和理想参与度进行评分。然后，通过比较这两者的差异，董事会就能确切知道应在何处加大投入力度，又该在何处适度退后。董事会必须把股东的权益放在核心的位置，确立自己的工作方向。巴菲特认为，在公司的股权结构中，如果没有一个具掌控能力的大股东。在这种情况下，董事会的行为应该要像是公司有一个因事未出席的大股东一样，在各种情况下，都要确保这位虚拟大股东的长期利益不受到损害。而不是凭借所谓的长期利益给董事会更大的弹性操作空间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

建立高效的董事会

董事会的结构直接关系到公司各项事宜的处理流程。尽可能减少过程的步骤，也同时可以给外部董事会最大的权利，而对公司管理制度的完善，应该从董事会开始自上而下的执行。

合理的董事会结构



高效董事会应该注意哪几点？	
	◆董事会成员必须个个能力出色，成员间协调配合、权力均衡，并且能将精力集中于一个明确的目标。
	◆董事会不应该把自我评估看成走过场，而应视做一次变革的经历，把严格的自省变成习惯。
	◆董事会必须从总体上决定自己对管理层决策和公司发展方向施加多大影响。
	◆董事的人数不必太多。
	◆董事会应该以专业经验和技术知识为依据，对每位董事的能力进行鉴定。
	◆董事会必须将自己的工作进行分门别类地划分。
	◆董事会必须把股东的权益放在核心的位置，确立自己的工作方向。

第五辑 投资管理篇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



人少也能办大事

巴菲特认为，公司的好坏不在于规模的大小，工作效率高低不在于人多在于精。巴菲特一方面精简公司的人员开支，另一方面，特别留意选择那些拥有出色经理人的企业。巴菲特相信，人少也能办大事。

1998 年，伯克希尔公司随着经济实力的增长，企业雇用员工的人数也同步增加，当时拥有47566名员工，其中包括1998年并购通用再保险后并进来的7074人，以及内部增聘的2500人和为了服务新增加的人手有9500人，伯克希尔公司总部人员也从原来的12人扩编为12.8人（0.8指的是公司新请的一位会计，一周工作4天)，1998年伯克希尔总部税后开支只有区区350万美元，大概占伯克希尔管理总资产的一个基本点(万分之一)还不到。

就是这12.8人，伯克希尔公司完成了一系列大的动作。2000年他们一口气处理了8件并购案，这些案子的金额总计高80亿美元，所有资金完全依靠自有资金支应，没有举债半毛钱，这8家企业的年营业额合计高达130亿美元，雇用员工58000 名。但只大大小小事宜、应付例行法令、行政规范与税务申报（光是申报书就厚达4896页)，使总计25000名股东出席的股东大会圆满落幕， 并正确无误地发出股东指定捐赠的支票给3 660家慈善机构。除此之外，对于一家集团营业额高达400亿美元、股东超过30万人的大公司，其日常行政事务纷繁复杂可想而知。难怪巴菲特不无骄傲地说：“有这12.8人在身边感觉真好。我实在是不应该领薪水，而要付薪水。”克希尔总部的12.8名员工真是创造了一个奇迹。

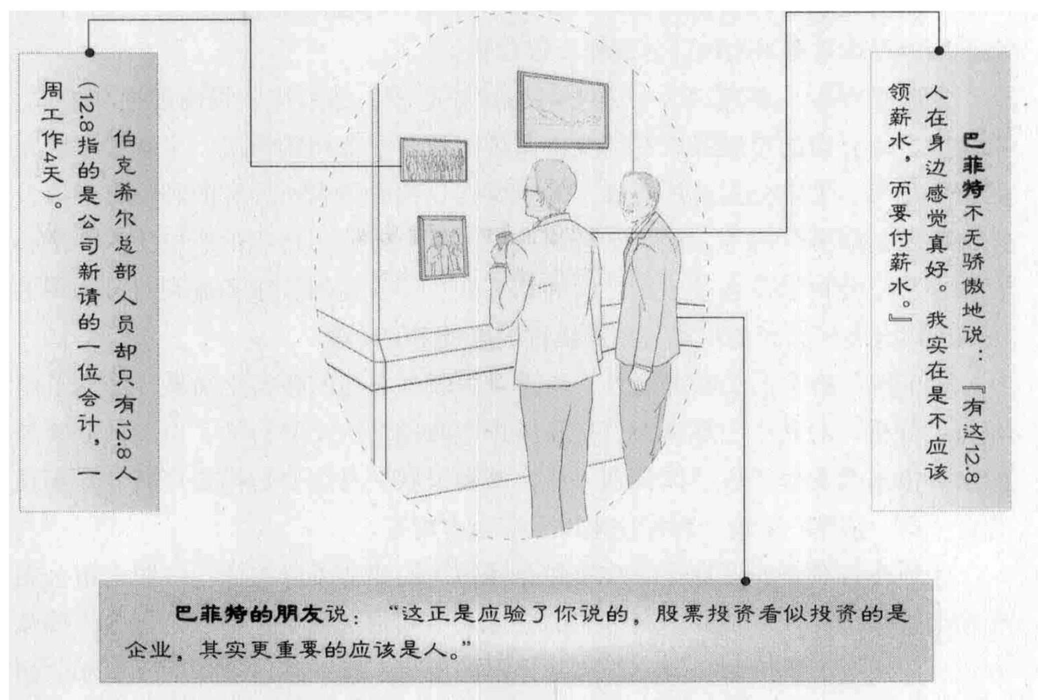
在巴菲特管理理念中，人才至上也是一个关键的部分。巴菲特对购并对象管理层的考察和重视是众所周知的，他甚至会因为公司管理层不愿意继续留厂而放弃购并这个企业，这可是真正的“重视人才”。巴菲特认为，某企业的发展前景与该公司管理层自然有莫大关系。

巴菲特认为，当投资者选择一家公司的股票时，一定要选择那些拥有优秀管理团队的公司。他说，股票投资看似投资的是企业，其实更重要的应该是人，即这家公司的管理层。在其他条件相同的情况下，这家上市公司的管理层是否足够优秀。几乎可以说，巴菲特重点投资的每一家上市公司的管理层都是非常优秀的。因为他当初在决定是否投资该公司时，就已经把这看做是一项主要条件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

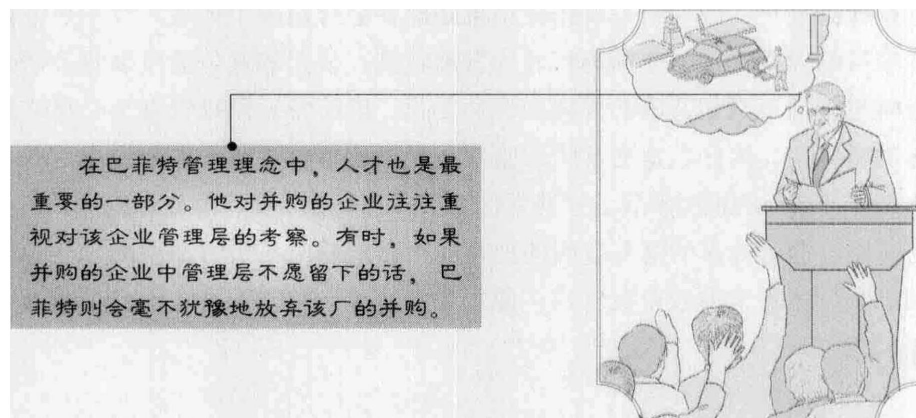
12.8个人的奇迹

伯克希尔公司作为全球知名的大企业，它总部却只有仅仅的12.8人，并且多次取得辉煌成绩。不得不说巴菲特既有精简人员的魄力，也有选择优秀团队的眼光。



人才的重要

巴菲特认为：股票投资看似投资的是企业，其实更重要的应该是人。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何看穿财务造假

很多上市公司通过惹人眼热的预计收益吸引投资者。对于这样的公司，巴菲特通常持高度的怀疑态度。巴菲特说，要特别小心那些习惯夸大盈余预测及成长预期的公司，因为企业很少能够在一帆风顺、毫无意外的环境下经营，所以盈余也很难按照当初预计的那样稳定成长。

提醒投资者，要想识破一家公司的财务造假，必须从公司内部根部查起。首先要了解公司的控股股东的情况以及公司所属子公司的情况，了解控股股东的控股比率、上市公司对控股股东的重要性、控股股东所拥有的其他资产以及控股股东的财务状况等。对于子公司，要了解上市公司持有的股权比率、子公司销售与母公司以及各子公司之间的相关性、子公司销售额和盈利对母公司的贡献度以及各子公司的所得税率和执行优惠税率的阶段。

除了解了有关的关联方之外，还需对关联方之间的各类交易做详细的了解和深入分析。对其中交易量大、交易所产生收益大的交易行为，以及关联交易的定价依据及支付手段予以特别关注。该类关联交易主要包括资产转让、组建合资公司、销售、采购、商标使用以及资金占用等。

此外还需对企业自身会计政策和会计估计的调节予以关注，一般上市公司会在会计报表附注中披露。而可能的会计政策和估计变更包括：销售收入确认方式；固定资产折旧和投资差额摊销年限的变化；资产减值准备的提取和收回等，所得税率及流转税率的变化，不同成本费用项目之间的分类变化以及广告费的摊销与否等。一定要识破上市公司进行财务安排的主要动因，对有明确筹资计划的以及有现金缺口的上市公司一般应给予特别的关注。有的财务安排并不能从会计报表附注以及关联方和关联交易分析中发现，因而需要对财务报表自身进行详细分析，因为财务安排的结果必然在会计报表中体现。对于财务报表中各项目的异常变化，亦即与行业的发展轨迹、公司的竞争地位以及公司的经营战略与管理要素相背离的报表项目的变化，巴菲特提醒投资者小心那些复杂难懂的财务报表附注，这通常暗示管理当局不值得信赖，如果你根本就看不懂附注或管理当局的说明解释，这通常代表管理当局根本就不想让你搞懂。

巴菲特看透了太多的财务造假的把戏，所以他非但不预测和承诺自己的未来业绩，相反还经常向股东泼冷水，说未来的业绩一定要下滑，你们到时候可别吓坏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

提防那些过于夸张的东西

那些常常声称知道未来会如何如何的人，而如果他们真的每次都能达到盈余目标，我们反而更怀疑这其中有鬼。那些习惯保证能够达到数字目标的人，总有一天会被迫去假造数字。



巴菲特相信市场的不可预测性。正是因为市场瞬息万变，巴菲特才没有在市场规律中下更大的功夫，而是转而投注在被投资公司企业的实际价值上。看透现象看本质，不能被表象所欺骗。

巴菲特说：“对于那些夸张的描绘美好未来的语句，我一向都非常反感。”

小知识

识破财务造假方式

首先，了解公司的控股股东的情况：了解控股股东的控股比率、上市公司对控股股东的重要性、控股股东所拥有的其他资产以及控股股东的财务状况。

其次，了解公司所属子公司的情况：了解上市公司持有的股权比率、子公司销售与母公司以及各子公司之间的相关性、子公司销售额和盈利对母公司的贡献度以及各子公司的所得税率和执行优惠税率的阶段。

再次，还需对关联方之间的各类交易做详细的了解和深入分析。对其中交易量大、交易所产生收益大的交易行为，以及关联交易（资产转让、组建合资公司、销售、采购、商标使用以及资金占用等）的定价依据及支付手段予以特别关注。

最后，还需对企业自身会计政策和会计估计的调节予以关注，小心那些复杂难懂的财务报表附注以及财务报表中各项目的异常变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

限制一切不必要的支出

2005年美国商业资讯公司的总裁凯茜·巴伦·塔姆拉兹给巴菲特写了一封信。信中她向巴菲特介绍自己公司的情况。谈到成本控制时，凯茜说，我们严格控制成本，并且限制一切不必要的支出。我们公司没有秘书，也没有管理分层，但我们却会大量投资以取得技术领先和推动业务发展。我们已把公司打造成一家把信息传送到150个国家的25000个客户的优秀企业。当巴菲特一看完这封信，马上觉得美国商业资讯与伯克希尔是一对绝配。

事实上，巴菲特可以说是全世界大公司董事长中最懂得节约开支的人之一。1992年伯克希尔公司的营业费用只有420万美元，比起1991年的560万美元要少得多。巴菲特向股东们解释该年度营业费用下降的原因时说道："其实公司营业费用的减少主要是因为1991年的费用特别高，当时是因为一次性地提列早期20世纪70年代纺织事业与环境相关的费用所致。在伯克希尔我们没有法律、人事、公关或运营企划部门，这同时也代表我们不需要警卫、司机或跑腿的人。最后除了弗纳以外，我们也没有任何的顾问，但我必须说查理还是觉得我们的组织过于庞杂。"

巴菲特及其合作团队在选购股票时，特别在意对方的成本控制。他们经过多年来观察发现，企业总部的高成本与公司的绩效改善之间可以说是完全没有关系，事实上组织越简单、成本越低的公司运作起来会比那些拥有庞大官僚组织的公司更有效率得多。

巴菲特把节俭的美德运用到个人理财中。1993年时，他曾和大都会ABC的前主席托马斯·墨菲在ABC电视台的肥皂剧《我的孩子们》中与肥皂剧女王苏珊·露西一起客串角色。巴菲特和墨菲各拿到了300美元的演出酬劳。当拿到支票时，墨菲说："我打算给支票装个框挂起来。"巴菲特则说："我打算给支票的存根装个框挂起来。"

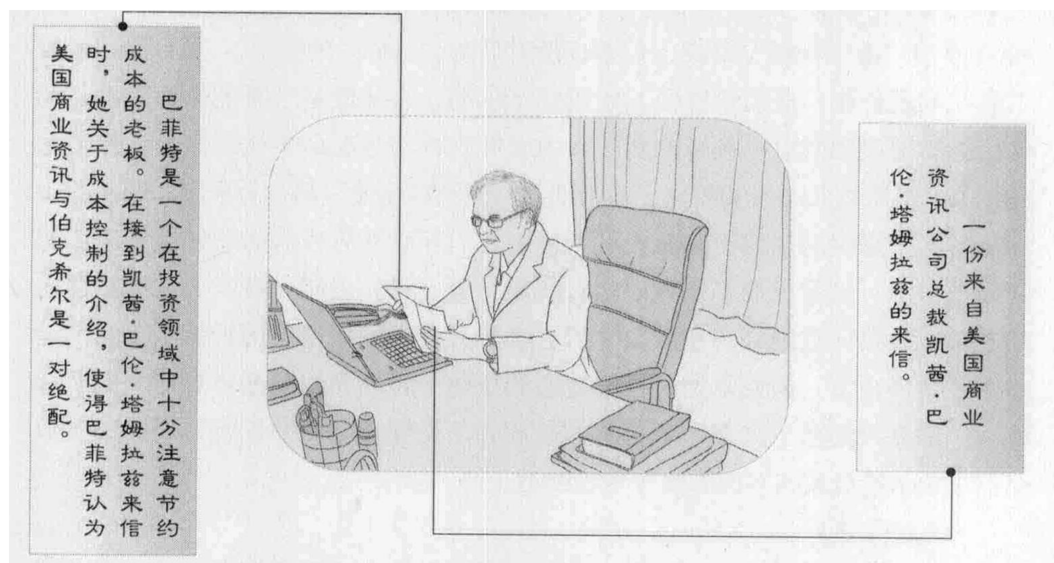
巴菲特认为节俭应从自身做起，不是一时心血来潮。他说，当他读到一些文章说一些公司开展了削减成本计划时，他便知道这些公司并不真正理解什么是成本。因为在这一方面，一时的激情是不会奏效的。真正优秀的经理不会在早晨一觉醒来后说："今天我打算削减成本。"就像他不会一觉醒来后决定进行呼吸一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

限制一切不必要的支出

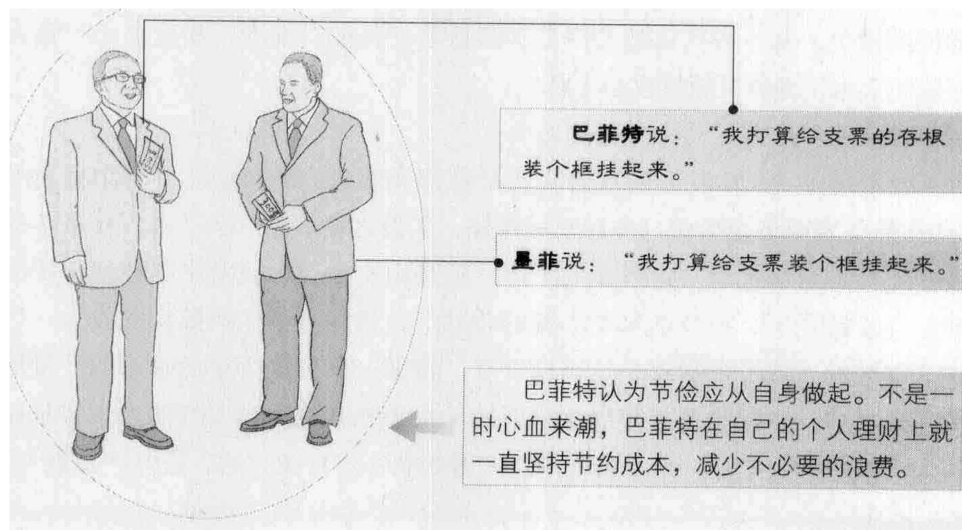
巴菲特不仅让自己的公司非常注重节约成本，对自己投资的企业也非常关注该企业的成本消耗，而且巴菲特在个人理财上也十分注意节约成本的问题。

公司业务的节约成本



个人生活的节约成本

1993 年时，他曾和大都会ABC的前主席托马斯·墨菲在ABC电视台的肥皂剧《我的孩子们》中与肥皂剧女王苏珊·露西一起客串角色。巴菲特和墨菲各拿到了300美元的演出酬劳。



第五辑 投资管理篇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



影响长期绩效的三个因素

1. 坚持价值投资的理念。

从美国证券市场的经历来看，巴菲特价值投资理念出现的时候也是美国经历了股灾后的反省时期，钢铁和汽车产业的发展与价值投资的理念正好相适应；而60 年代“电子狂潮”时期人们追逐所有后缀“trons”的股票，70年代又开始崇尚绩优成长股，业绩投资便开始风靡华尔街，石油股是当时的热门股票，80年代生物工程和微电子领域的新技术的发展直接刺激起60年代的概念炒作理念的复苏，最激动人心的90年代，前半期是“亚洲四小龙”热，后来因1997年的亚洲金融危机爆发而崩溃，90年代后半期则是以互联网为代表的新经济概念股的狂飙及退潮，目前市场仍处在回归过渡期。历史经验表明，在经历过度热情追高成长型股票导致最终幻想破灭之后，必然又会走回到稳健的价值型投资的老路上，循环往复，周而复始，投资理念的变化呈现周期性的循环规律。巴菲特认为，伯克希尔旗下许多事业每年的获利并不受股市波动的影响，而这些企业对伯克希尔绝对或相对的影响每年也都不一样。

2. 税负的影响。

投资证券所产生的收益与资本利得必须要负担相当重的税负。宏观税负对企业和个人投资的影响，可以是鼓励性的，也可以是限制性的，它主要是通过税收负担的高或低，来完成政府在不同时期和不同经济发展阶段的政策目标。特别是当经济增长缓慢、需要扩大投资时，在税收政策上常采取降低边际税率(表现为降低税收负担)、扩大税收优惠和允许加速折旧等措施来降低宏观税负水平便可以抬高投资收益。当需要抑制投资时，国家在税收上采取限制性措施，如提高税负、减少税收优惠和降低在税法上允许的折旧率，相应加大投资人的宏观税负水平而使其投资收益下降。

3. 股市的波动和资本规模的变化。

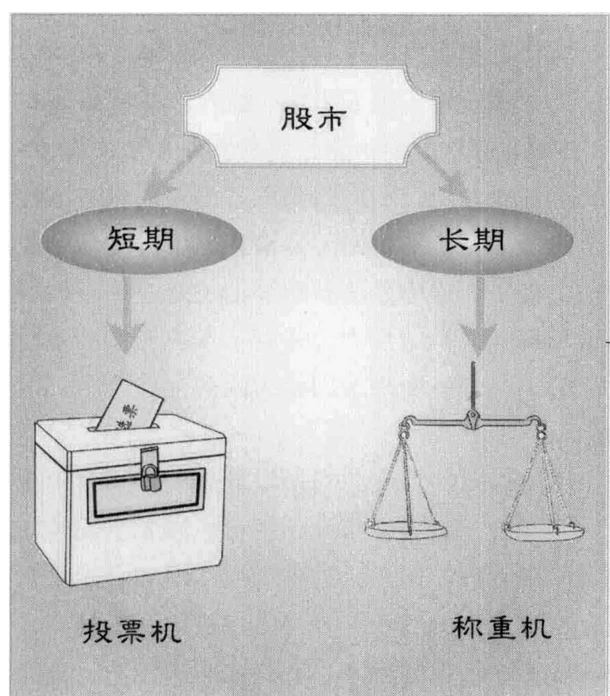
巴菲特认为,股市不规律的波动是谁都无法逃避的问题。未来10年内S&P 500指数的表现将无法像过去10年那样好，其长远绩效自然会下降。而资本的收益率随资本量增长到一定程度而下降。这是由资本边际收益率递减规律所决定的。一般情况下，在技术水平不变的条件下，增加某种生产要素的投入，当该生产要素投入数量增加到一定程度以后，增加一单位该要素所带来的产量增加量是递减的，边际收益递减规律是以技术水平和其他生产要素的投入数量保持不变为条件的。此外，只要当可变投入增加到一定程度之后，边际产量就递减。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从长远来看，资本市场也合乎这个规律。所以，巴菲特认为以伯克希尔目前资本规模越来越大的趋势，将会大大影响过去伯克希尔公司大幅超越指数的盈利表现。

巴菲特看待股市短期与长期

长期投资需要时间去看出利益的有效性。所以，对于那些想在股市中捞一把就走的人来说，短期投资，炒的就是自己的运气。长期投资，更多靠的是眼光和智慧。



长期投资和短期投资的利弊关系，在巴菲特眼里以"投票机"和"称重机"就完美比喻了，不能不佩服巴菲特对股市非凡的洞察力。

影响长期绩效的三个因素
坚持价值投资的理念
税负的影响
股市的波动和资本规模的变化

小知识

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

永续经营成果的衡量模式

巴菲特认为，就长期而言，公司纯利（包含已实现、未实现资本利得和非常损益）除以股东权益（所有投资以公平市价计算）所得的比率，是衡量永续经营成果的最佳方式。简而言之即在不严重负债的情况下，净资产收益率要尽可能高。

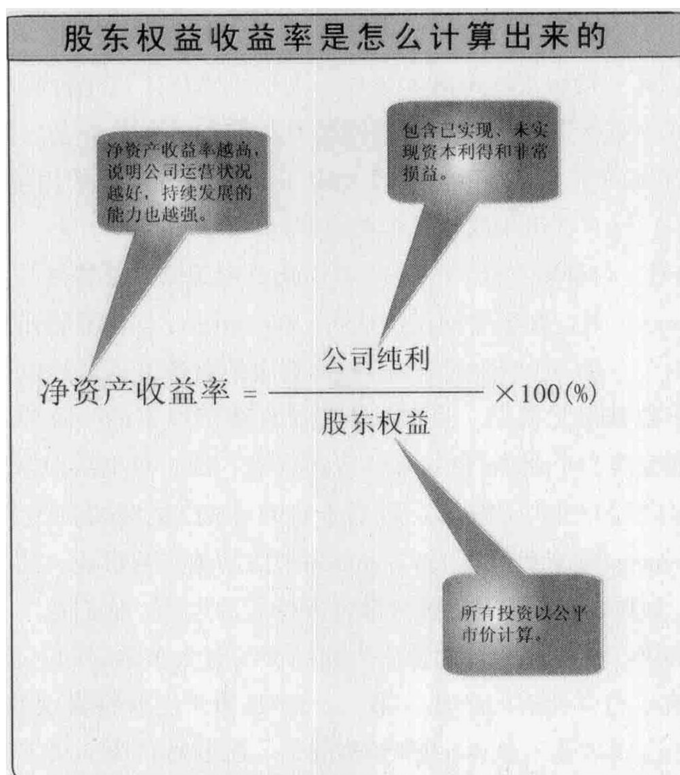
当然，这是建立在企业的实际盈利能力和变相能力的基础之上的。因此，为了科学地考核企业的经营成果和运营状况，还需分析以下情形：

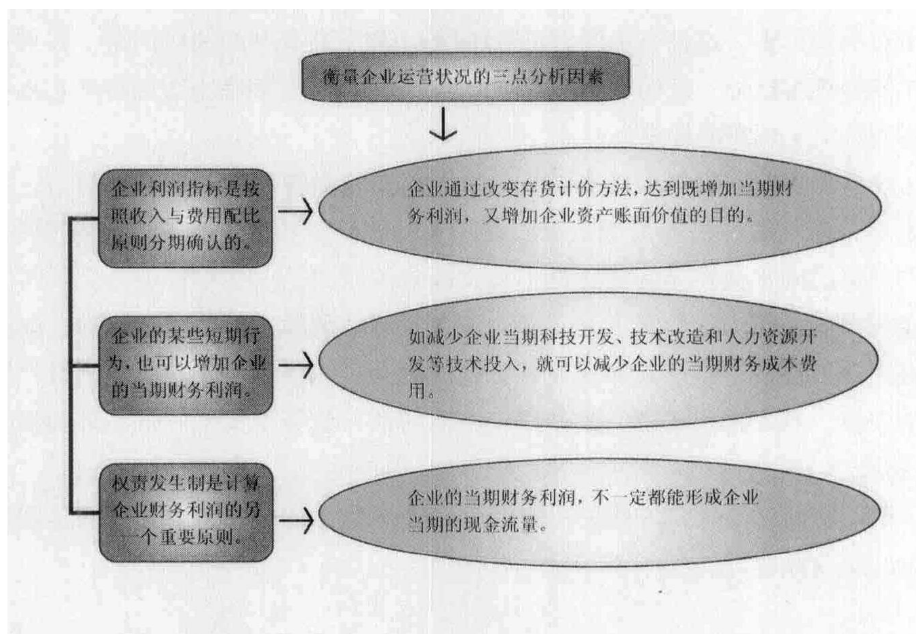
第一，企业利润指标是按照收入与费用配比原则分期确认的。在一定的营业收入下，企业通过改变存货计价方法，如在材料价格持续下降时期，采用后进先出法；在材料价格持续上升时期，则改用先进先出法，就可以达到按照较低的材料价格计算当期产品成本，按照较高的材料价格计算材料库存账面价值，进而达到既增加当期财务利润，又增加企业资产贴面价值的目的。同样，通过减少待摊费用和待处理损失的摊销以及固定资产折旧等方法，也可以增加企业的当期财务利润和资产的账面价值。但是，这些做法虽然能增加企业的当期财务利润，但却降低了企业资产质量和继续盈利的能力，违背了在市场经济条件下，企业必须为其长期发展而要随时消化资产变现或回收风险的内在要求，因此对企业的长期发展是非常不利的。

第二，企业的某些短期行为，也可以增加企业的当期财务利润。如减少企业当期科技开发、技术改造和人力资源开发等技术投入，就可以减少企业的当期财务成本费用，增加企业的当期财务利润。但是，这种利润的增加只能是暂时的。企业不增加科技开发、技术改造和人力资源开发等技术投入，不提高技术投入产出水平，就不可能保持或提高企业的技术水平和产品竞争能力，进而就必将影响企业的长期发展。

第三，权责发生制是计算企业财务利润的另一个重要原则。按照这一原则，企业的当期财务利润，不一定都能形成企业当期的现金流量，其中一部分将以应收账款的形式存在。如果应收账款过多，势必影响到企业资金的周转与现金支付能力，并增加企业的坏账风险。因此，利润增长，并不等于企业财务状况一定好转，当应收账款平均余额增长速度高于财务利润增长速度时，一旦企业无法从外部融通必要的资金，其财务状况和经济效益就会向不好的方向转化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走动式并购

几年前，有一句相当流行的术语——走动式管理，这是世界上流行的一种新型管理方式，是指高阶主管利用时间经常抽空前往各个办公室走动，以获得更丰富、更直接的员工工作问题，并及时了解所属员工工作困境的一种策略。而在伯克希尔，巴菲特运用的则是走动式并购。

1994年5月，巴菲特在纽约第五大道与58街交叉路口准备过马路时，碰到了Barnett Helzberg二世，在短暂的交谈之中，Barnett表示向巴菲特出售家族事业的想法。过了不久，Barnett果然把Helzberg钻石店的财务报表送给巴菲特，这家公司是在1915年由其祖父创立，当初只不过是在堪萨斯市的一家单店，之后该公司已发展成在全美23个州拥有134家分店的集团，营业额也从1974年的1000万美元成长到1984年的5300万美元，乃至于1994年的2亿8200万美元。在1988年Barnett找到Wanamaker前任总裁Jeff Comment来协助他经营事业，这个决定事后证明相当正确，但Barnett认为有必要分散家族持股的风险。他们花了一段时间才在价格上达成协议。在巴菲特看来，从头到尾都没有太多的疑问，首先，Helzberg是那种伯克希尔想要拥有的事业，第二，Jeff是属于巴菲特喜欢的经理人类型，事实上，要是这项事业不是由Jeff所经营的话，巴菲特认为，买下一家没有优良管理的零售业，就好像是买下一座没有电梯的艾菲尔铁塔。

Helzberg店年平均营业额大约是200万美元，这个数字远比其他相同规模的竞争对手多得多，这种高生产力正是Helzberg拥有高获利的关键因素，如果这家公司能够继续这种一流的表现(我们相信绝对没问题)，则在不久的将来它将可以发展为数倍于现在的规模。

许多零售业曾经拥有极高的成长率与股东权益报酬率，但是到最后，突然间表现急速下滑，很多甚至被迫以倒闭关门收场，比起一般制造业或服务业，这种刹那间的永恒在零售业屡见不鲜，部分的原因是这些零售业者必须时时保持聪明警戒，因为你的竞争对手随时准备复制你的做法，然后超越你，同时消费者绝对不会吝于给予新加入业者尝试的机会，在零售业一旦业绩下滑，注定就会失败。对零售业来说，要是用人不当的话，就等于买了一张准备倒闭关门的门票。

巴菲特通过走动式并购，不仅买到了业绩优良的公司，更重要的是网罗了出色的职业经理人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

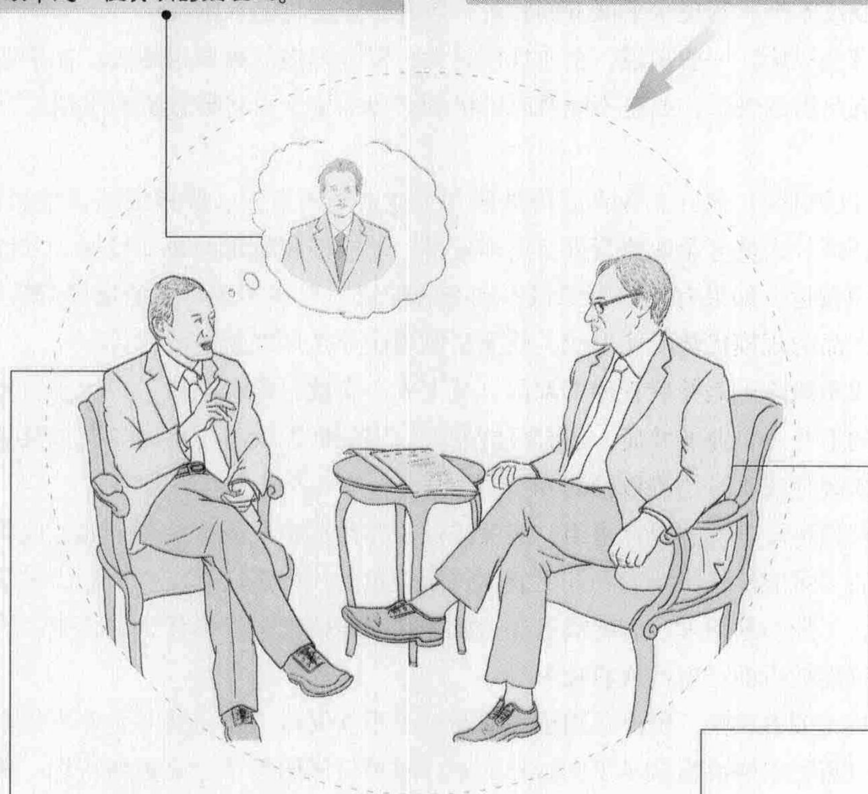
巴菲特的走动式并购

Helzberg 钻石店的并购

巴菲特用埃菲尔铁塔的电梯形象地比喻了一个公司管理层的重要性。走动式收购，不仅看公司的利润率，还要看该公司的管理人员是否合格。

Helzberg 钻石店是在1915年由Barnett Helzberg二世祖父创立，当初只不过是在堪萨斯市的一家单店，当时该公司已发展成在全美23个州拥有134家分店的集团，营业额也从1974年的1000万美元成长到1984年的5300万美元，乃至于1994年的2亿8200万美元。

1988年，Barnett Helzberg二世找到Wanamaker前任总裁Jeff Comment来协助他经营事业。Jeff Comment在巴菲特眼中是一位英明的经理人。



两人交谈之前，Barnett Helzberg二世在路上偶遇了巴菲特，在两人交谈的过程中，Barnett Helzberg二世有意出售家族事业给巴菲特，进而分担自己家族事业的风险。

巴菲特在街道十字路口偶遇到的收购经历表明，一定程度上的实地调查，走动式的访问，往往能在脑海里让你对投资的公司有更完整直观的印象，最终成功并购了Helzberg钻石店。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



重组多失败，施行需慎重

20世纪80年代，美国正在兴起杠杆收购热潮，即买下一家经营陷入困境的企业，注入资本和产业，更换管理层，令其振作，然后再转让获利。巴菲特深知其弊，奉劝企业经理人别盲目奔走并购。在巴菲特看来，重组多失败，施行需慎重。

实际上企业重组隐含着很多风险。主要有：

管理风险。企业规模的扩大，对管理者的知识与能力提出了更高的要求。如果没有一个坚强的、高素质的领导班子，不摆脱种种干扰，而延续以往决策随意、制度不严、管理水平低下的状况，兼并企业必将陷入困境。

资金风险。一般来说，企业规模越大，资金筹措的难度也越大。如果兼并企业没有足够的现金，或是不能及时筹措到必要的资金，将导致资产重组计划实施受阻。

经营风险。兼并企业在获得被兼并企业资产所有权、股权或经营控制权后，要对资产、人员等企业要素进行整体安排，才能按照既定的兼并目标。方针和战略组织营运。如果有限的资源得不到有效配置，寻找不到良好的市场营销组合，主导产品的规模优势不能形成，就无法实现企业生产经营的既定目标。

成本风险。兼并后管理不到位，员工人心涣散，资产闲置，必然会引起营运成本的上升。企业兼并后，还有可能发生一定的后续成本支出。如支付被兼并企业技术改造成本等均难以预测和控制。

负债风险。实施资产重组，应关注被兼并目标企业或有负债。如，应收票据贴现后，可能发生出票人到期不能偿付所应负的代偿责任；出售产品提供的质量保证，可能引起修理、调换或退还货款，甚至赔偿损失等责任；进行中的诉讼案件，可能败诉而产生的或有损失等。

员工安置风险。资产重组后，要给员工重新安排工作。兼并企业不得不付出一笔巨资，以解决富余员工的转移问题。对可转岗的员工也需重新培训，兼并企业又得付出一笔可观的培训费用。此外，我国社会保障体系尚不健全，兼并企业还必须承担被兼并企业部分离退休员工的社会保险费用。

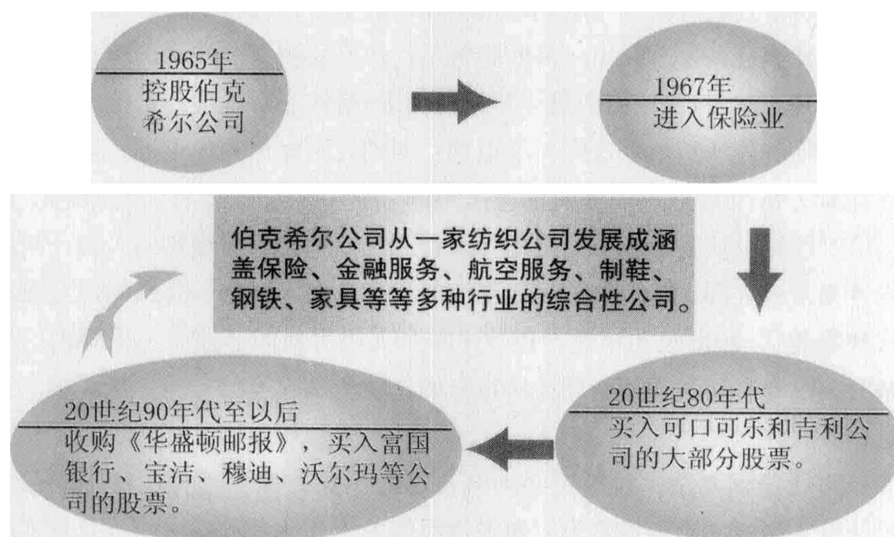
伯克希尔从不胡乱收购。巴菲特认为最关键是管理层在作决定的时候必须以股东价值最大化为原则，绝不为并购而并购。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

慎重兼并和重组

巴菲特的投资生涯

在巴菲特的投资生涯中，他始终坚持着“稳定经营，慎重投资”的理念。但这也不是说应该缩手缩脚，该出手时就出手，这才是投资之道。



企业重组的六大风险	
管理风险	企业规模的扩大，对管理者的知识与能力提出了更高的要求。
资金风险	一般来说，企业规模越大，资金筹措的难度也越大。
经营风险	如果寻找不到良好的市场营销组合，主导产品的规模优势不能形成，就无法实现企业生产经营的既定目标。
成本风险	兼并后管理不到位，员工人心涣散，资产闲置，必然会引起营运成本的上升。
负债风险	实施资产重组，应关注被兼并目标企业的或有负债。
员工安置风险	资产重组后，要给员工重新安排工作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



思考重于投票表决

芒格说来自奥马哈的巴菲特富有最初拓荒者身上那种独立自主的精神：“巴菲特相信，成功的投资从本质上来说，应该是一次独立的投资。”

在巴菲特年轻的时候，当时他还是个在校的学生，就对早期的股票市场投资经验理解得相当透彻并总结出一条经验就是：你不要被人们的言论所左右。这条经验后来得到了本·格雷厄姆的进一步论证。本·格雷厄姆是他在哥伦比亚商学院读书时的老师。他教给学生这样一个道理：即别人同意你的观点不一定证明你是对的，而别人的反对也不能证明你就是错的。这一点让巴菲特终身难忘。他在1965年给巴菲特合伙公司成员的信中写道：“我们不会因为重要的人物、权威人士、或者是很多人同意我们的意见，我们就能从中得到慰藉。公众的民意测验决不能代替思想。”20世纪70年代，在几乎每个人因为新闻业前景不乐观而纷纷抛出股票时，巴菲特却发现了新闻业所特有的保险免赔限度的专利，从而接二连三地大量购进媒体股票。

股票市场纷繁复杂，投资者必须有自己的主见，独立思考，绝不能随波逐流。巴菲特常说：“预测通常更多地告诉我们关于预测者的想法而不是真实的未来。”在巴菲特的投资哲学中，有这样一条标榜性的理念：在股市上，如果投资者以旅鼠般的热情跟着市场走，他们最终也会有旅鼠般悲惨的命运。

巴菲特认为旅鼠行为广泛存在于投资者中，甚至受过良好教育、经验丰富的华尔街职业投资家，也常常失去逻辑与理智。巴菲特的原则谁都理解得了，问题是谁都觉得巴菲特的方法来得太慢了。不如听点消息搏个涨停，理解得了而坚持不了，我的心灵愿意，我的肉体却软弱，这就是人性的弱点，这种集体癫狂正是人与旅鼠相似的地方；所以就算巴菲特的制胜法宝人人皆知，巴菲特仍旧只有一个，旅鼠还是大量存在，你必须学。难怪巴菲特遗憾地说：“学会自己思考，令我惊讶的是高智商的人总是倾向于盲目地听从别人的意见，而我从未从和别人的交谈中获得好的投资想法。”

“投资中真正需要的是思考，而不是参考”。巴菲特的合作伙伴芒格曾如是说。思路决定出路，要想避免像旅鼠这样由于随波逐流而最后同归于尽的悲惨结局，就不能盲目从众，而要学会独立思考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特收购美国运通的独立思考

独立思考是战胜市场的前提。只有独立思考，才能发现市场的错误，进而利用市场的错误，在市场恐慌性抛售时，发现巨大的安全边际，利用市场的愚蠢，赚取利益。正如巴菲特所说：“要利用市场，而不是被市场利用。”

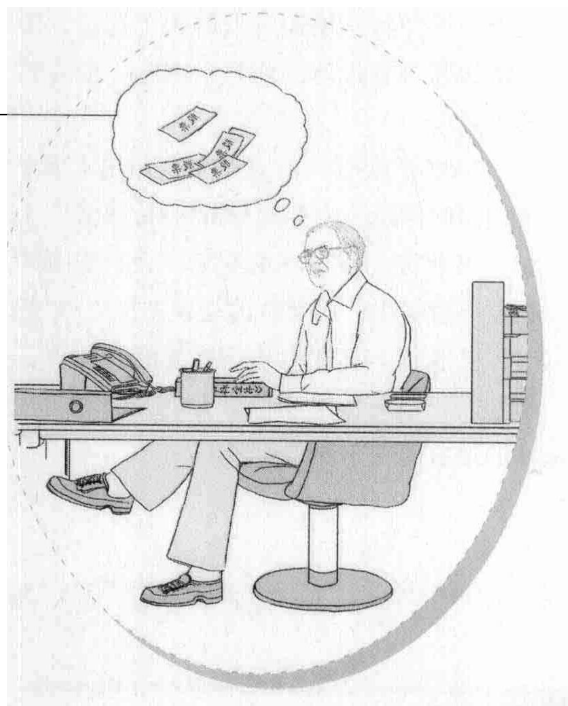


20 世纪70年代，在几乎每个人因为新闻业前景不乐观而纷纷抛出股票时，巴菲特却发现了新闻业所特有的保险免赔限度的专利，从而接二连三地大量购进媒体股票。

预测通常更多地告诉我们关于预测者的想法而不是真实的未来。巴菲特对美国新闻业的判断和操作，充分展现他独立思考的能力和决心。

投资中真正需要的是思考，而不是参考。

在投资领域中，巴菲特时刻牢记格雷厄姆教给他们的一个道理：别人同意你的观点不一定证明你是对的，而别人的反对也不能证明你就是错的。并且，在选择股票的时候总是通过自己的慎重思考而下的决定，从来不会听信小道消息。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



世界上最成功的管理模式

巴菲特说，要想成为一个赢家，就得和其他赢家一起共事。这是巴菲特最成功的管理模式。这也是比尔·盖次成功的秘诀。比尔·盖次说：“因为有更多的成功人士在为我工作。”陈安之的超级成功学也提到：先为成功的人工作，再与成功的人合作，最后是让成功的人为你工作。

巴菲特曾说球员埃迪·贝内特是他的偶像，他的故事给了他很大的启示。1919年，年仅19岁的埃迪开始了他在芝加哥白袜队的职业生涯，当年度白袜队打进了世界大赛；隔年埃迪跳槽到布鲁克林道奇队，道奇队赢得了世界大赛。之后不久，这位传奇性的人物接着转换跑到纽约扬基队，此举更使扬基队1921年赢得史上的第一个世界大赛冠军。自此埃迪决定安顿下来，扬基队在往后的7年间，五度赢得美联的冠军。或许有人会问，这跟管理模式有何相干？很简单，那就是想要成为一个赢家，就要和其他赢家一起共事。举例来说，1927年，埃迪因为扬基队赢得世界大赛（当年棒球界传奇人物贝比·鲁斯也在阵中)而分到700美元的奖金，这笔钱大约相当于其他球员一整年的收入，结果埃迪只需工作4天就能拿到手(因为当年度扬基队四连胜横扫对手)。这就是埃迪·贝内特成功所在。

埃迪知道他如何拎球棒并不重要，他能为球场上最当红的明星拎球棒才是关键。巴菲特从埃迪身上看到了这点，巴菲特称自己经常是为美国商业大联盟的超级强打者拎球的球童，因此，伯克希尔也经常取得了比其他商业团体更多的收益。

2005年秋季，伯克希尔公司出人意料地获得了以账面价值70%的价格收购英国商联保险公司美国分部PLC的机会。讨价还价的过程一直对伯克希尔大为有利，巴菲特一直以来的交游广泛和真诚在此时为伯克希尔的股东赢得了利益。在这一过程中，巴菲特的老朋友杰克·贝恩发挥了主导作用。

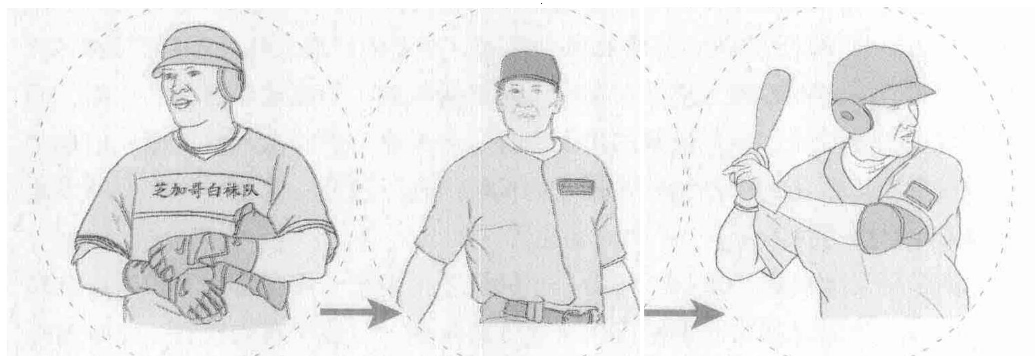
巴菲特一直致力于与优秀的人共事，这包括伯克希尔旗下那些出色的职业经理人，也包括巴菲特努力维护的精明强干的合作伙伴，巴菲特认为自己最成功的地方即在于此。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与成功人士为伍

埃迪的职业生涯

一位所有者或投资者，如果尽量把他自己和那些管理着好业务的经理人结合在一起，也能成就伟业。



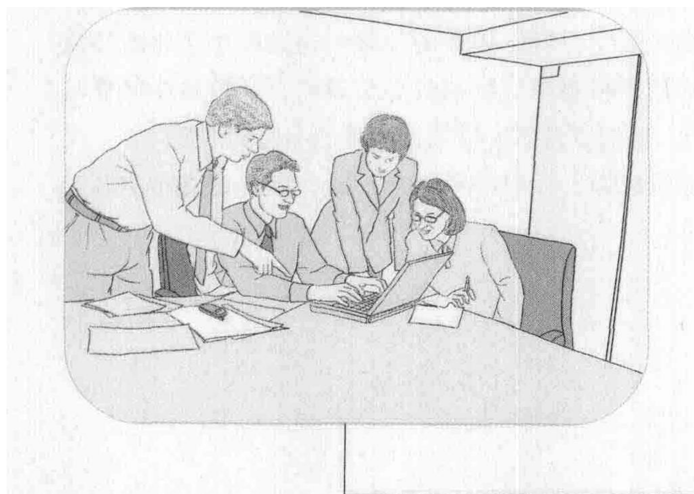
1919 年，芝加哥白袜队　　1920 年，布鲁克林道队　　1921—1927 年，纽约扬基队



埃迪的成功，不是知道如何拎球棒，而是他知道能为球场上最当红的明星拎球棒才是关键。这也正是与成功的人为伍则可以成功的道理，同时应验了一句中国俗语：近朱者赤近墨者黑。

巴菲特的管理模式

巴菲特正是通过埃迪·贝内特的成功，看到了这种成功的经验也是可以运用到投资中，与成功人士为伍，让环境敦促自己，也更逼迫自己去争取成功。



巴菲特强调，为了赢得这些优秀的合作伙伴的信任，你必须忠于他们。巴菲特承认金钱和权力使他拥有与合伙人、雇员及其他人相比，不公正的优势。但如果你不断地让信任你的人失望，那么即使获得巨额利润，你也不会觉得高兴。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



经营保险公司的秘诀

或许你会问，伯克希尔是如何摆脱产业普遍存在的劣势，同时保有持续的竞争优势的？巴菲特认为伯克希尔与一般保险业者最大的区别是绝对无法复制的一种管理思维。巴菲特说，在伯克希尔，经理人得到了他们想在剩余的工作年限里去从事的理想职业，不像在其他公司，重要的经理人热衷于爬到最高位。相反，伯克希尔的经理人成功的标准不是是否得到了伯克希尔提供的工作，而是事业的长期发展。他们决策的出发点是：今天在这里，永远在这里。伯克希尔独特和难以模仿的管理结构才是它的优势所在。巴菲特曾说：“我之所以能搞投资，是因为我还是一个不错的企业家。”

通常保险业的资金来自于保险公司的资金，来源于浮存金。利润则取自核保的绩效，也就是损失与费用占保费收入的比例。当核保有利益时，此时浮存金甚至比免费还好，意味着在多年来别人付费来请保险公司帮他们保管资金。伯克希尔旗下的保险业在过去38年来多数的情况就是如此。然而对于其他大部分的保险同业来说，日子并不像伯克希尔那么好过，原因是总的来说，产物意外险业通常都会有核保损失，当损失过大时，就代表取得浮存金的成本过高，有时甚至高得离谱。如同巴菲特分析的那样，保险业者的绩效之所以不好，原因其实非常简单，就是大多数保险公司他们的产品——保单多属制式，而且许多保险业者都提供相同的产品，甚至以合作社的方式经营，所以利润空间相当有限，以至于大部分的投保客户根本就不在意保单向谁购买的。保险产品的过于同质化，导致同行业的恶性杀价竞争，利润下滑也自在情理之中了。

正因为伯克希尔拥有独特的管理思维，才造就了伯克希尔旗下保险业独特而难以复制的经营理念。伯克希尔宁肯容忍旗下的保险公司连续十多年业绩持续下滑的盈利状况，也不愿采用那种自杀式的杀价竞争策略，尽管这样做立马就会有几十亿美元的保单上门，但伯克希尔宁可维持原状也不愿随波逐流。

坚持自己的投资理念和经营思路，让巴菲特与众不同，更让伯克希尔及其所统属的事业高歌猛进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特与他独特的管理思维

不随波逐流，宁可什么都不做也不做可能亏本的生意。巴菲特说:“第一，永不亏损；第二，记住第一条。”永不亏损，尽量避免风险，保住本金。

保险业的资金来自于保险公司的资金，来源于浮存金。利润则取自核保的绩效，也就是损失与费用占保费收入的比例。

股东权益利润率是怎么计算出来的

浮存金作为公司资金的主要来源，与利润有直接联系。

$$利润=\frac{\text{保险执行后的损失及产生的费用}}{\text{保费收入}}\times 100(\%)$$

如果保险人缴纳的保费一直没有产生损失，对保险公司来说，浮存金的存量则是相当惊人的。所以，尽可能多的增加浮存金的存量，是保险公司生存的关键。

巴菲特又不同于常人的思维坚持自己的理念。而这个理念也与他一贯坚持的长效投资，不随波逐流，是一脉相承。



巴菲特说：“我没有采用其他保险公司的保单多属制式，更没有恶意杀价！”

一个人问：“请问巴菲特先生，你的公司与普通保险公司在管理上有什么区别吗？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



用管理来预防公司问题

常在湖边走，哪能不湿脚？一家企业无论实力多么强大，都会碰到棘手的问题，甚至是危机时刻。这时，管理层的智慧就显得至关重要了。睿智的管理人常常能令企业化险为夷，转危为安。巴菲特深有体会，他一贯重视用出色的内部管理来预防公司可能出现的各种问题。

在1962年，巴菲特有限公司控股的登普斯特公司经营上遇到了重大难题。在当时，巴菲特带着无法解决的问题去找查理·芒格，就像是现在一样，查理·芒格建议说，在加利福尼亚州他有一位朋友叫哈里瓶非常脚踏实地，或许可以帮得上忙。巴菲特在当年4月亲自前往洛杉矶拜访他。一个礼拜后，他就被请到内布拉斯加州来管理登普斯特公司，此后问题立刻获得解决。在1962年的年报中，巴菲特还特地将哈里瓶封为年度风云人物。

巴菲特在伯克希尔公司1987年致股东函中说，1986年，伯克希尔公司旗下的一家子公司K&W公司。这家公司的主要产品是自动机具，过去经营得很不错，只是到了1985、1986年间，由于所订目标不切实际、放弃了原来的主导产品，结果一下子就陷入困境。这时候，负责该公司管理监督职责的查理·芒格知道后，直接去找时年已经68岁的哈里瓶，再次聘请他担任该公司首席执行官。仅仅是一年过后的1987年，K&W公司的获利就创下历史最高纪录，不但比上一年度利润增长了3倍，并且该公司的应收款和库存还减少了20%。不但一举扭转了原来的困境，而且有了新的发展。巴菲特幽默地说，如果伯克希尔公司在今后的10年、20年中遇到同样的困境，大家就知道他会打电话找谁了。

2005 年，伯克希尔公司的净利润为56亿美元。据统计，在此前的41年间，也就是说从当时的管理层接手以来，每股账面价值从19美元增长到59377美元，年复合增长率为21. 5% 。可想而知，优先的管理团队对一家公司的成长有着怎样的影响。

巴菲特领导下的多家公司，正是通过科学高效的管理，解决了很多棘手的难题，赢得丰厚的回报。

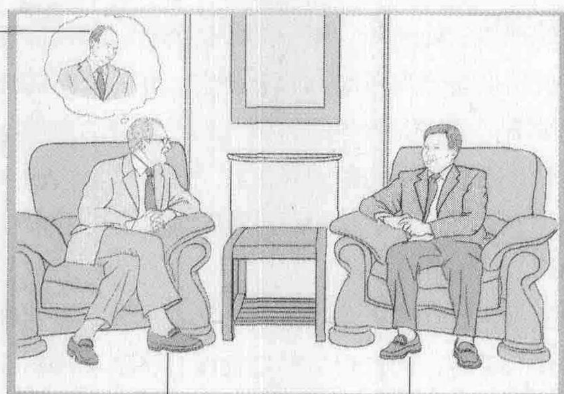
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

建立一个良好的管理团队

好的管理团队，能够让一个频临破产的企业起死回生。好的管理团队，能给公司带来更大的利益。不断甄选和强化管理团队的工作职能效力，可以减轻公司股东身上很多担心。

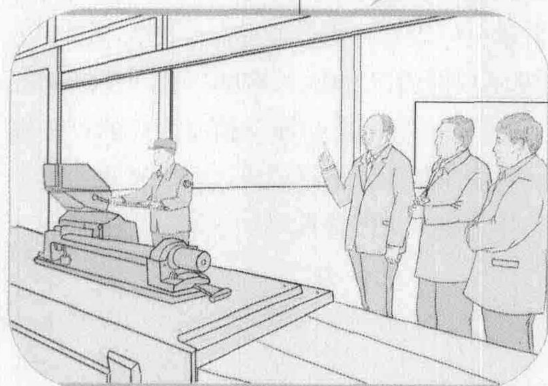
巴菲特正是请来了哈里瓶，让其管理登普斯特，之后不久问题就得以解决了。可见，建立一个企业，且要有良好的发展，必须有一个好的管理团队，且有一个好的领导者。

巴菲特说："登普斯特公司经营上遇到了重大难题，不知如何处理才行。"



查理·芒格说："在加利福尼亚州他有一位朋友叫哈里瓶非常脚踏实地，或许可以帮得上忙。"

从这两件事情中可以看出，任何一个企业的发展都不可能是一帆风顺的，随时都会出现风险，但是只有拥有一个好的管理团队，一个优秀的领导，就必定会预防到风险，躲避过风险，创造美好的未来。



伯克希尔旗下的K&W公司，由于在1985、1986年间所订的生产目标不切实际，而且放弃自己的优势产品，导致出现了困境。

负责该公司管理监督职责的查理·芒格知道后，直接去找时年已经68岁的哈里瓶，再次聘请他担任该公司首席执行官。仅仅是一年时间，K&W公司的获利就创下历史最高纪录，扭转了困境，还创造了新的发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



管理层如何利用留存收益

投资者如何挑选物有所值的股票？如何判断一家是否具有良好的长期发展前景？经营企业的管理层是否以股东利益为导向、精明能干？对于这些问题，巴菲特通常是通过比较公司市场价值增量与留存收益增量来加以比较来验证。

我们知道，尽管个别时候股价会因各种原因偏离其内在价值，但从长远来看，股票市场会合理地反映公司的内在价值。这对于留存收益也是一样的。如果公司运用保留的利润，在较长时间内都没有获得较好的收益，则有效市场就会在该公司股票价格上体现出它的失望。相反，如果公司利用追加资本获得的收益超过平均水平，这一成功也会体现在股价的上升中。在巴菲特的快速测试中，公司股票市值增量应至少不低于留存收益的数额。如果公司的市场价值增量超过留存收益增量，当然更好。巴菲特对此的解释是："在这个巨大的交易舞台中，我们的任务就是寻找这类企业：它的盈利状况可以使每1美元的留存收益至少能转化为1 美元的市场价值。"

对于未分配的盈余，巴菲特还是倾向于再投资。只不过这样的前提是那些产业并不需要投入太多的资金，而且管理层过去没有将资金浪掷在低投资报酬率上的纪录。通俗地说就是，盈余再投也是建立在安全增收的基础上的。这和巴菲特一贯坚持的永不亏损的原则不谋而合。巴菲特在1987年致股东函中明确地表明了自己的意见："这些股权投资累积下来的未分配的盈余越来越可观，虽然他们并未反映在我们的报表之中，但我们认为他们对于我们股东长远利益的贡献相当重要。我们期望股票市场能够继续维持现状，好让我们为旗下保险公司大量买进更多物美价廉的股票，虽然某些时候市场情况不一定会允许，但我们还是会继续试着努力去寻找更多的机会。"

事实上，巴菲特的公司从未分过红，他自己也将绝大部分的收入再投入到自己公司的股票上，而他的投资业绩没有辜负"没有将资金浪掷在低投资报酬率上的记录"这个标准。当然，巴菲特也并不反对旗下100%持有的子公司将所赚取的盈余继续保留在账上，但是如果它们可以再利用这些资金创造更好的投资报酬，巴菲特说那何乐而不为呢。同样，对于少数股权的被投资公司，他也希望它们可以好好地运用那些未分配的盈余，以便创造更好的报酬。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利用好公司的留存收益

如何妥善处理好公司的留存利益，考验的不仅是公司管理团队是否以股东利益为重，也考验着每个股东的投资理念。只有坚持长效投资，才会把股东的留存收益再重新投入到股票市场中去。



巴菲特的盈余再投也是建立在安全增收的基础上的，故而也排除了诸多风险，创造了好的利润收益，也是验证了巴菲特永不亏损的原则。



第五辑 投资管理篇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



报告重大投资的收益和数据

无论是投资整个公司还是买入一部分股权，买家永远处于先天的信息不对称的劣势，巴菲特对此也很头疼。巴菲特知道，卖方永远比买方了解内情，所以很自然，他们一定会挑选卖出的最佳时机，也就是当“跛脚马”表现得都很正常的时候。

美国天然气巨头安然公司于2001年12月2日正式申请破产，这个一直备受投资者青睐的企业从辉煌走向失败。作为一个样板，它为我们揭示了“一个成熟有效的资本市场是如何凭借内部相互制约的机制，最终摆脱‘皇帝新衣’的迷惑，给欺诈者以恰如其分的惩罚”。

一个有效的资本市场意味着证券价格是无偏的。虽然市场是有效的，但不能保证证券价格是准确的，即证券价格并不一定随时都能真实反映企业的价值。但是，有效的资本市场能够对新信息做出迅速反应，修正投资者的期望收益率，从而使证券价格与企业价值趋于一致。然而信息的来源有多种渠道，如果外部的或公众希求获得的信息能够充分披露（主要是财务报告的充分披露），投资者能够以较低的成本获得高质量的信息，那么投资者对公司的信任度就会增加。然而安然公司以保护商业秘密为由拒绝在其财务报告中披露相关信息，连标准普尔（S&P）公司负责财务分析的专业人员也无法弄清楚安然公司财务报告的数据来由。由于安然公司不能向公众提供真实的、相关的、充分的信息，它受到了市场最严厉的惩罚：2001年一年中，安然的股票价格由年初的90多美元降到50美分，并最终被资本市场淘汰。因此，在成熟有效的资本市场中，充分披露信息是优质财务报告的必要条件，也是公司管理层应当认真考虑的问题。

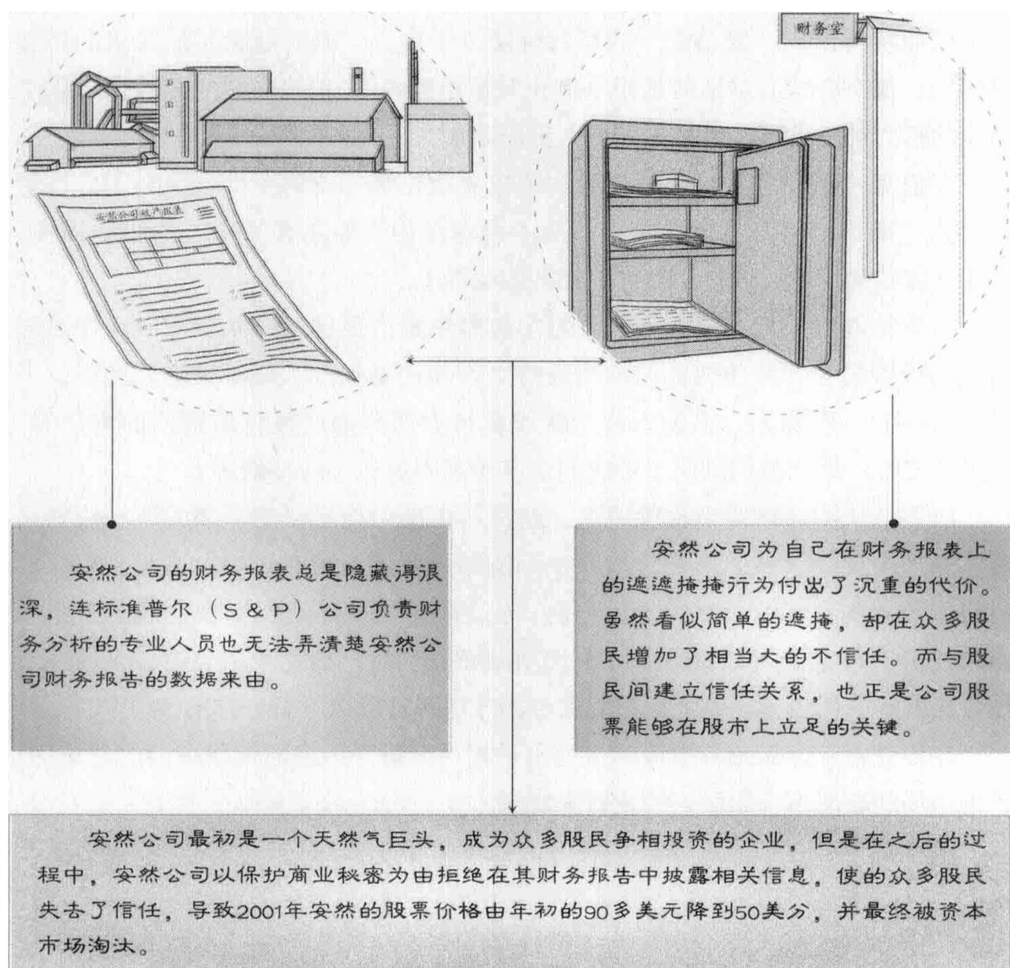
巴菲特提出了一个“优质财务报告计划”，企业在其财务报告中充分说明为了弥补各种漏洞所做的工作以及所运用的方法。当这些数据是相对粗略的估计数时，所采用的会计处理方法也在允许的范围内尽量做到既一致又谨慎，并做出充分的披露与说明。“优质财务报告计划”的核心就是尽量向市场提供有用的信息，做到信息的充分披露，增加企业财务的透明度，采用会计准则所提供的最优方法而不是只采用允许使用的方法。是在对市场的研究和普遍认识的基础上，采用能够真实反映企业的资产、负债和收入的会计处理方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与股民建立信任

安然的破产

提高公司在股民面前的透明度，能够更好地维护与股民建立起来的信任关系。水能载舟，也能覆舟。千千万万股民只有对公司充分信任，才会购买这个公司的股票。所以，群众的力量是巨大的，在股市上也能成立。



巴菲特的优质财务报告计划

◆ 尽量向市场提供有用的信息。

◆ 采用会计准则所提供的最优方法。

◆ 采用能够真实反映企业的资产、负债和收入的会计处理方法。

巴菲特的智慧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



严格监督管理团队

所谓中饱私囊，即便在现代企业制度十分健全的美国，像巴菲特这样的大投资家也面临着这样的困惑。巴菲特在1993年的致股东函中，对长期以来，无疑给那些贪婪的侵吞股东财富CEO们进行了痛斥，指责所谓“董事会习性”是滋生此等恶习的温床。

巴菲特指出：“要是能干的经营阶层过于贪心，不时地想要从股东的口袋里捞钱，董事会就必须适时地出手制止并给予警告。”但事实是尽管经理人掏空口袋的行为司空见惯，但却不见有人出面制止。

在伯克希尔，巴菲特坚持把股东的权益放在第一位的原则。绝对不容许管理层为了满足自己私欲让股东来出血。表现在伯克希尔在举债上的小心谨慎，对兼并收购的慎重，还包括对慈善捐助的选择上。

巴菲特解释为什么伯克希尔公司宁愿避免资产负债过度融资而放弃许多吸引人的投资机会，并使得他们的绩效打了折扣还是很少大幅举债时，他说，考量到对保户、存款人、借款人与全体股东将大部分财产托付给我们的责任时。为了更安心一些，他们倾向于把它们定在长期固定利率的基础之上。

巴菲特认为应该定期检验成果，测试的标准是衡量保留下来的每一块钱是否能发挥至少一块钱的市场价值，绝不能因为要让业绩在短期内看起来很棒而盲目借债并购，无视股东的长远利益。巴菲特表示，不会因为要任意的多角化而随便买下整家公司却忽略了股东长期的经济利益，伯克希尔会把股东的钱当作自己的钱一般谨慎，就像通过股票市场分散买进股票具备一样的价值。

在伯克希尔，对慈善事业的捐助也是相当慎重并严格征询股东们的意见的。管理当局的心愿不会靠股东的花费来实现。

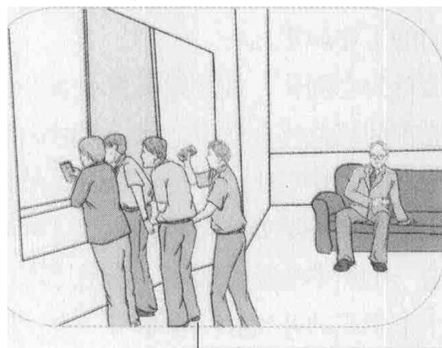
巴菲特说，在伯克希尔公司所有的钱都是属于股东的，1993年伯克希尔决定将捐助下限从每股8美元提高到每股10美元。正是在征求股东意见的前提下作出的决定。考虑到大部分的股东支持这项计划，认为这种做法可以享受租税优惠，并敦促巴菲特提高捐赠的额度。有好几位把部分股份移转给子女或孙子女的股东告诉巴菲特，他们认为这是让下一代了解施比受更有福的最好教育方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不让股东掏腰包来满足管理层的欲望

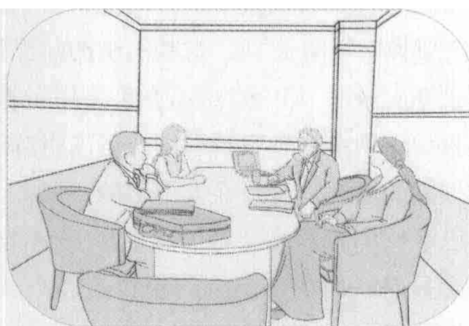
伯克希尔在举债上小心谨慎

巴菲特往往考量到对保户、存款人、借款人与全体股东将大部分财产托付给他们的责任。为了更安心一些，不至于产生资产负债，他们往往倾向于把它们定在长期固定利率的基础之上，而不去举债投资。



一些企业管理者在看到一些吸引利好、能赚钱的投资机会，就会不顾及股东的意见，掏空股东的钱，且大量举债的投资。

巴菲特在进行一些兼并收购时，注注都会考虑到股东的权益，绝不会无视股东的长远利益，满足自己以及公司的业绩，或是要任意的多角化经营而随便买下整家公司，而是会慎重地对待股东的任意一分钱。



伯克希尔对慈善捐助的选择

1993 年所有的捐赠都通过了董事会的决议，巴菲特以自己切身实际行为维护着公司股东的全面利益。即使是在慈善事业上，也是严格遵照股东意见。

1993 年间伯克希尔捐助的慈善机构的名单与金额	
347 个教堂与犹太教堂	569 笔善款
283 所大专院校	670 笔善款
244 所K–12学校	525 笔善款
288 所艺术、文化或人类学研究机构	447 笔善款
180 所宗教性社福机构	411 笔善款
445 所民间社福机构	759 笔善款
153 所医疗机构	261 笔善款
186 所与医疗相关的机构（如美国心脏学会、美国癌症协会等）	320 笔捐款

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不用会计手法掩盖问题

巴菲特对近年来很多职业经理人要弄会计手法、“制造”亮丽业绩的欺骗投资者的做法十分不齿。指责他们是道德沦丧，这些人不但不以这类操纵数字的行为为耻，反而认为很正常甚至作为他们的工作职责之一。

巴菲特揭露这些经理人为了让编造行为合理化，常常鼓吹表示如果公司股票的价格不能合理反映其价值，则公司股东的权益将会受损，他们同时声称运用会诈骗术以得到想要的数字的做法很普遍。为了撑高股价，他们可以说是无所不用其极地在公司运营上冲刺，只是当公司运营结果不如预期时，他们自然而然地会想到运用不当的会计手法，不是“制造”出想要的盈余数字，就是预埋伏笔在未来的盈余上做手脚。时而公司会将多年来累积的开支在一个季节一次性提列。时而则是为了将过去塑造不实在的盈余所累积的垃圾一次出清或是为虚增年度的盈余预先铺路。不管怎样，这些做法的前提都是抓住华尔街只关心未来年度的盈余高于预期5分钱，却一点也不在乎公司当季度的盈余少了5块钱的心理。巴菲特痛心地指出，现在有越来越多的所谓高格调的经理人，渐渐认为玩弄数字以符合华尔街预期的做法没有什么大不了的。

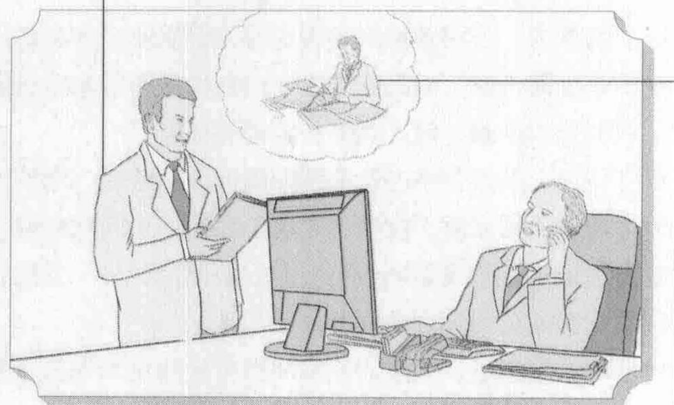
巴菲特同时对会计师的执业操守和能力表示疑虑。过去10年来的记录显示，有许多显赫一时的保险公司报告给股东亮丽的盈余数字最后证明只不过是一场空。但奇怪的是，会计师每年就是有办法为这些管理阶层给的数字背书，并出具无保留的意见表示这些数字充当表达该公司，也就是他们的客户的财务状况。而事实上他们自己也深知过去惨痛的经验，这些经过验证的数字与最后结算出来的可能会有天壤之别，但却还是仍然使用这种坚定的语言。而从另方面来说，就算是历史前车之鉴，投资人也还是相当仰赖会计师的意见。

巴菲特敬告那些企图使用会计技法蒙蔽投资者的经理人们，会计手法可以骗人一时，但终不能长久，当问题积累到一定程度，真相终归要暴露。巴菲特说：“就长期而言，这些利用会计手法掩盖运营问题的经理人还是要面对真正的麻烦，到最后这类经理人会变得跟许多病人膏肓的病人对医生说的一样：‘我实在是承受不起另一次手术，不过你是否可以考虑把我的X光片给补一补?’”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不能让会计师作假

会计师总是通过自己的办法为一些管理阶层给的数字背书，并出具无保留的意见表示这些数字充当表达该公司，做出符合他们的客户的财务状况报表。



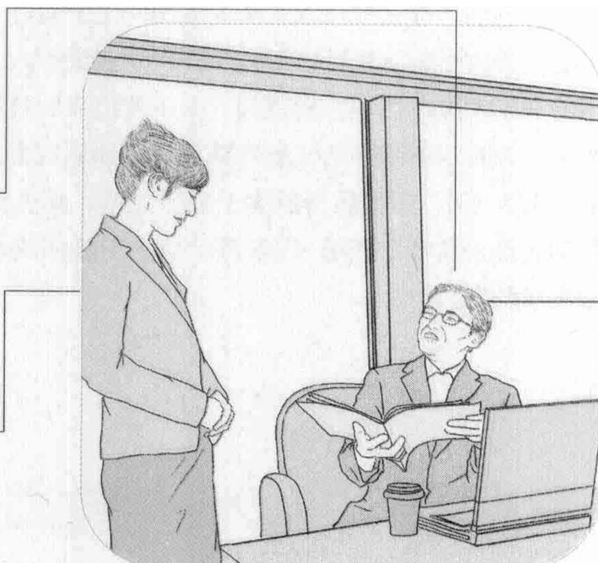
一些经理人为了撑高股价，他们可以说是无所不用其极地在公司运营上冲刺，只是当公司运营结果不如预期时，他们自然而然地会想到运用不当的会计手法，不是“制造”出想要的盈余数字，就是预埋伏笔在未来的盈余上做手脚。运用会计手法作假账，达到自己的预期目标。

巴菲特如何看待会计假账

巴菲特非常反感会计人员的作假行为，且不管会计人员是出于什么目的。巴菲特认为日积月累的作假，迟早会有暴露的一天，反倒会给企业带来不必要的麻烦。降低风险性的经营，一直是巴菲特倡导的经营方式。

巴菲特说：“近年来很多职业经理人耍弄会计手法、‘制造’亮丽业绩的欺骗投资者的做法十分卑劣，绝对不允许公司内出现会计人员假报账目的现象。”

财务员说：“我明白您的意思，我们绝不会虚假做账。”



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



只有结果才是检验的标准

巴菲特认为，公司管理层是否优秀，要靠业绩来说话。这种业绩不是股票价格，也不是账面价值，而只能是企业内在价值即巴菲特所说的实质价值。虽然这种评估可能比较困难，但这是唯一合理的标准。

巴菲特说，上市公司经营业绩的高低，能够在一定程度上反映出公司管理层的管理才能和人格品质。投资者要善于抓住一个问题的两个方面：一方面，优秀的公司管理层能够给股东创造更大的收益回报；另一方面，更大的收益回报又需要寄托在优秀的公司管理层身上才能实现。

巴菲特特别指出，这里的收益回报主要侧重于考核企业的内在价值，而不是账面价值。巴菲特把内在价值称之为“实质价值”。

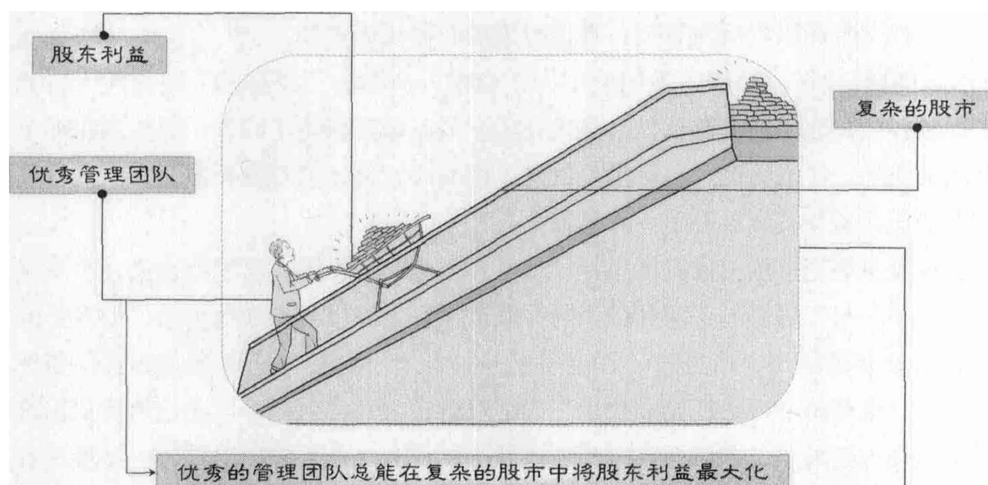
巴菲特认为，伯克希尔公司旗下的许多企业，其实质价值已经远远高于账面价值。以1994年为例，可口可乐公司、吉列两家公司的账面价值比上年同期增加了13.9%。从一个侧面反映了优秀明星经理人和企业业绩之间的紧密关系。以可口可乐公司、吉列公司为代表的企业，它们的公司管理层是巴菲特一再称赞的。巴菲特承认，虽然计算实质价值会遇到困难，但毫无疑问，实质价值要比账面价值重要得多。巴菲特所理解的实质价值，是指任何一家企业在其未来的生涯中能够产生多少现金流量表，这些现金流量的折现值，就是实质价值。实质价值的依据是未来，账面价值的依据是过去。

巴菲特举例说，如果说一个人读到大学毕业，他过去所投入的教育成本是账面价值的话，那么他在大学毕业后的一生中通过工作所得到的收入，扣除他如果没有接受大学教育也可以通过工作得到多少收入，两者之间的差额，再用一个适当的利率来加以折现，折现到大学毕业当天的价值，这个数字就是这个人由于接受大学教育能够带来的实质经济价值。如果这个人接受大学教育所得到的实质经济价值大于0，即实质价值大于账面成本，那么他读大学就是明智的；相反，如果实质经济价值小于0，即实质价值小于账面成本，那么他就不应该去接受这样的大学教育。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

紧抓实质价值

股东利益的最大化既是管理团队办事能力的体现，同时还能促进管理团队与企业股东之间更好的合作。股东与企业管理者是相互依存的概念。



关注一个企业的股票，只停留在账面价值显然不正确，因为市场是波动变化着的。只有深入企业内部，了解它的实际经济价值，才能对市场的股票价值有个正确的判断，而不会与股市波动随意跟风。

借用大学教育价值比作企业账面余实际价值

$$\text{接受大学教育产生的实际经济价值}=\frac{\text{大学毕业后一生工作所得的收入}-\text{没有接受大学教育一生所得的收入}}{\text{一定的折率}}-\text{读大学所花的成本}$$

如果一个人接受大学教育所得到的实质经济价值大于0，即实质价值大于账面成本，那么他读大学就是明智的；相反，如果实质经济价值小于0，即实质价值小于账面成本，那么他就不应该去接受这样的大学教育。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



懂得利用人性的弱点

巴菲特告诫投资者一定要独立思考，不被别人所左右。善于利用人性的弱点。在该贪婪的时候反而恐惧；在该恐惧的时候反而贪婪。

20世纪70年代早期，美国处于大牛市中，所谓的“漂亮50”概念股大行其道，而各公司之间的并购活动也热火朝天。但巴菲特保持了冷静，毅然退出那个狂热的市场。待泡沫破灭，谁也不敢进人市场时，他才顶着资金被套、四处遭人嘲笑的压力进场扫货，发了一大笔财。

投资最难把握的火候其实正是“贪”和“恐”的界限。巴菲特也说，尽管确知“贪婪”与”恐惧”这两种传染病在股市投资世界里会不断地传播，但发生的时间很难准确预测，市场波动程度与状况一样不可捉摸，任何臆测终将徒劳无功，只有依照价值投资原则和技术正确地对上市公司估值，并以此估值为依据确定价值和价格关系，并学会善于利用人性的弱点，当众人都很贪婪时，尽量试着让自己觉得恐惧；反之，当众人感到恐惧时，尽量让自己贪心-点。只是投资者要把握适当的度，不能在牛市里没原则地上升，也不能在熊市里没原则地下降。只有“反贪”和“反恐”了，才有希望成为成功投资者。

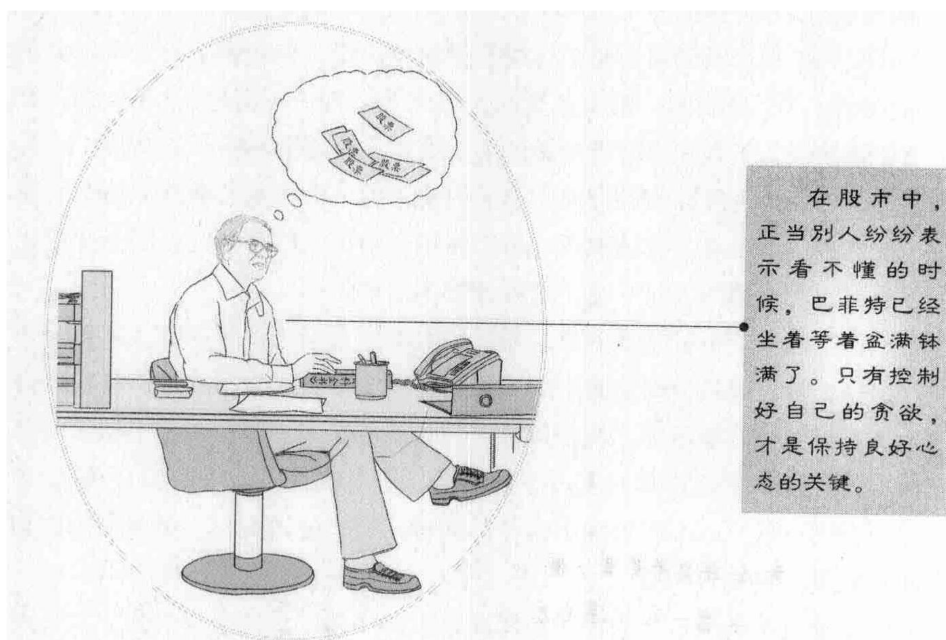
巴菲特在描述华尔街股市疯狂的景象时写道：“整个华尔街几乎嗅不到一丝的恐惧，反而到处充满了欢乐的气氛。没有理由不这样啊，有什么能够比在牛市中股东因股票大涨赚取比公司本身获利更多的报酬更高兴的事?”但同时，巴菲特不无忧虑地告知那些热情得过了头的投机客们，很不幸的是，股票的表现不可能永远超过公司本身的获利。反倒是股票频繁的交易成本与投资管理费用，将使得投资人所获得的报酬不可避免地远低于其所投资公司的本身获利。牛市或许可以暂时模糊数字，但却不能推翻它。

巴菲特曾经计算过，按照美国股市的一般交易量规律，一年累积下来的花费通常可以把全美国最大的几家大企业的年度盈余全部花光。巴菲特提醒投资人必须谨记，过度兴奋与过高的交易成本是投资的大敌。

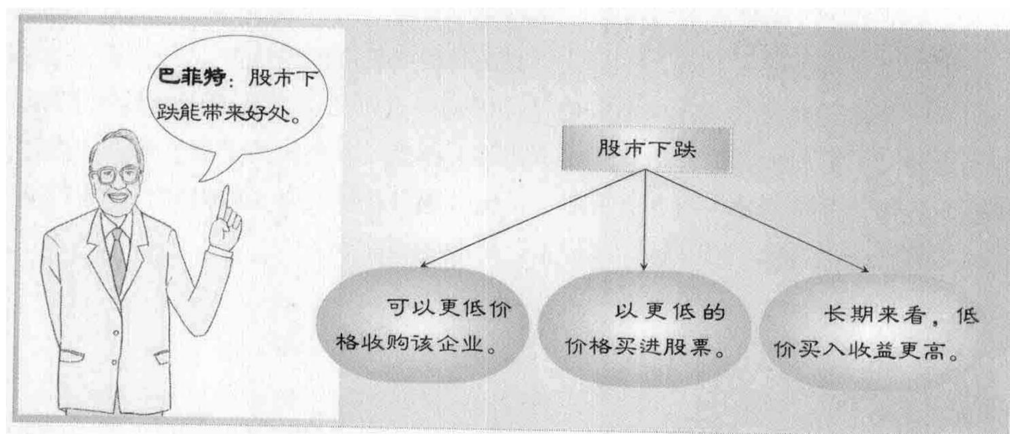
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

懂得利用人性的弱点

巴菲特经常不走寻常路。牛市中，别人疯狂买进的时候，他退出；别人疯狂跳楼价甩卖时，他一路疯狂收购。



股市下跌时，往往很多人会疯狂抛售不值钱的股票。这时候，如果你是有心人，就会注意观察里面实际价值高于股票价值的公司，然后低价买入。随着公司收益的增加以及股票价格逐渐与公司实际价值贴近，当时低价买入的收益会更高。这就是所说的“反恐”，消除大家对熊市的恐惧。处于熊市，并非没有任何机会。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要与混蛋谈交易

巴菲特长期以来坚持的一个原则是，只和正直人士做交易。1997年，伯克希尔公司正式收购星辰家具公司，整个过程非常简单快速。在1996年伯克希尔公司年度股东会的前一个星期四，星辰家具的大股东兼总裁——梅尔文·沃尔夫，有意愿跟巴菲特谈谈。于是在巴菲特的邀约下，梅尔文光临奥马哈与之会谈。几天后，梅尔文与巴菲特再度在纽约碰面，前后只花了两个钟头的会谈就把整个交易敲定了。巴菲特甚至没有去查核租约、员工雇用合约等，巴菲特说，因为知道正在和一位具有正直人格的人打交道，这样就都不需要了。

还有一件令巴菲特十分感动的事。就在伯克希尔公司正式收购星辰家具公司的消息传出后，星辰家具公司公布了一则通知，将给过去所有帮助过该公司取得成功的人士支付一笔巨额报酬，范围包括该公司所有员工。要知道，根据收购合约交易内容的规定，要给这些人发放巨额奖金，这笔钱将完全由梅尔文·沃尔夫和他的姐姐自己支付，根本不可能由购并前的星辰家具公司支付，更不可能由购并后的星辰家具公司来负担。

巴菲特非常乐观地表示，如果该公司在未来10年内以成倍速度扩张，他一点也不会感到意外。他说，从这个小故事中你就能看出他们的经营理念和经营方式一定会保证公司业务蒸蒸日上。

巴菲特深知，道德的力量有时和金钱的力量同样强大。须知若经常和鸡鸣狗盗之徒合作，即便能暂时获得暴利，终有一天会被骗受损。巴菲特无论在选择股票还是并购一家公司时,都十分在意这家公司的老板人格品性如何。当他发现一家公司老板只是急于把公司卖个好价钱，而根本不在意公司卖掉后的下场，他通常就会疑惑这个公司值不值得买了。

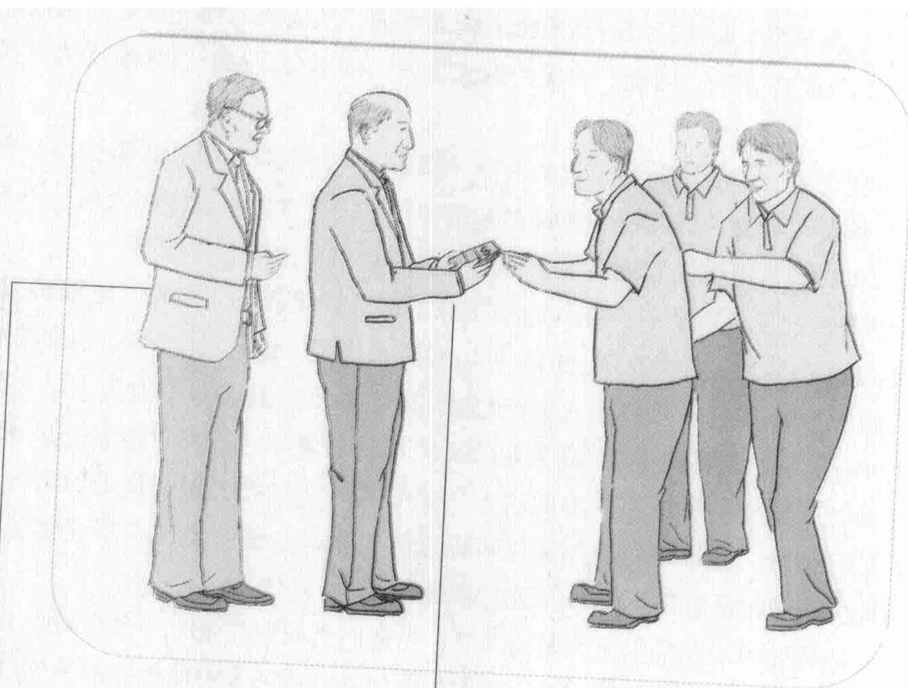
因为巴菲特发现卖方是否在意公司将来的归属其实相当重要。当一家公司的老板只一味地想要将公司卖一个好价钱，但却一点都不关心公司卖掉后的下场，你马上就会了解为什么他会急着想要卖公司。而当一家公司的老板表现出一点都不在乎公司死活时，公司的上上下下一定也会感染这种气氛，使得其态度与行事作风跟着转变，这就让巴菲特怀疑这家公司的发展前景了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与真正的人做生意

梅尔文·沃尔夫的品德

如果一个公司的老板急着想把公司卖出去，或者表现出来对公司未来的不关心，那么你在收购时就要小心了。同时，随着商务来往间欺骗手段越来越高明，也就越来越需要众多股民朋友们擦亮双眼，明察秋毫了。



梅尔文·沃尔夫在自己的公司被伯克希尔收购之前，还给员工发放抚恤金，感谢一直以来给予星辰家具的帮助，并且这些钱都是梅尔文·沃尔夫与其姐姐自己支付的，而没有让购并前的星辰家具公司支付，也没有让购并后的星辰家具公司来负担。

巴菲特认为：一个公司的企业文化往往和这个公司的老板有直接关系。特别是在一个制度完整，管理完善的企业。那么，观察公司老板的为人处事，就能知道这个公司平时的行事风格，选择正直诚信的公司，观察公司老板应该就能知道一二。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



控制举债行为

巴菲特把负债称作是系在公司方向盘上的匕首，有一天在崎岖不平的地面上行驶时，它可能会直指要害要了公司的命。

查理·芒格也说："我和巴菲特都不敢借钱来买股票。如果你以自己的股票为抵押获得借款来购买股票，虽然因股价下跌而亏损，从而无力偿还借款的可能性很小，但始终是存在的。因此，完美的做法是以一种不会受临时因素干扰的方式筹集资金。"

巴菲特认为，借债投资无异于又给自己增加了一种风险。倘若投资受挫，会把自己搞得焦头烂额。巴菲特不做针对某家公司下一季度收益做短线投机；不参与敌意收购；他从不试图利用负债、抬高嗓门或轻率冒险而仓促行事。

在巴菲特的投资理念中，赚钱的秘诀并不在于冒险而在于避险。巴菲特说："我们不必屠杀飞龙，只需躲避它们就可以做得很好。"巴菲特远离华尔街那帮疯狂的人群，2006年，巴菲特个人资产已达420亿美元，但他的负债为零。多年来，他仅有的一次负债是一笔7万美元的抵押贷款，现早已还清。这笔贷款是他在1971年用于购买一栋三室两卫的房子，这是他的第二处房屋，位于加利福尼亚州的拉古纳滩，站在埃默洛尔德湾可以远眺太平洋，他每年来这里欢度圣诞节。这栋房子当时价值15万美元，现已大幅升值。

巴菲特领导的伯克希尔很少大幅举债，当他们真的如此做时，也会倾向于把它们定在长期固定利率的基础之上，虽然如此保守的做法有时使他们的绩效打了点折扣，伯克希尔宁愿避免资产负债表过度融资而放弃许多吸引人的投资机会。为的是更为安心一些。巴菲特也对当前美国严重的贸易赤字提出批评。他辛辣地讽刺道："由于我们富裕，我们能不断地用收益资产交换消费品。我们就像一个富有的农场主家族，每年都卖掉一部分田地，以这部分收入来维持一种无法依靠当前产出加以保障的、奢侈的生活方式，直到所有的田地都卖完。这个家族只注重享乐，而从不付出。最终，这个家族将从地主沦为佃农。"

巴菲特甚至为此提出一个贸易收支问题的解决方案：建立一个按照出口商品价值发放进口许可证的系统，也就是说，要想把相同价值的商品输入美国必须要获得相应的进口许可证。因此出口商可以把自己的许可证卖给进口商，这可能会演变为一个买卖或交换许可证的系统，确保进口和出口的价值总是相等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

控制负债额度

巨额的负债如定时炸弹

大量的举债，往往导致负债难还，让人不堪重负，因而，负债常常被看成是定时炸弹，应避而远之。



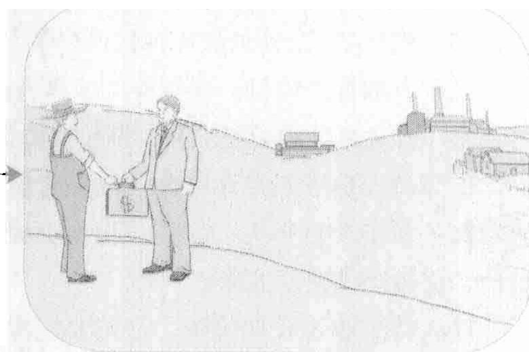
在股市出现牛市时，投资人往往会被暂时的利益冲昏头脑，大量地向银行举债，用于投资股票，幻想获得更多的利益，从没有考虑存在的风险。

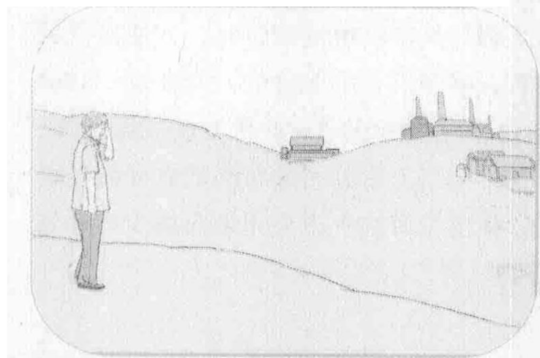
巴菲特不主张长时间的欠债，虽然负债能解决一时之需，切不可以积累为前提，应越快偿还越好，否则，出现大量的负债，无力偿还，到那时结果是很惨的。

农场主到流浪者的转变

巴菲特用简单的比喻形象地说明了美国向全世界举债过日子的策略。长期将消费品的生产放置国外，自己身处消费的终端，然后再在高科技领域控制世界。如此理解了美国人的如意算盘，自然也会对美国人一再要求人民币升值有了更好的理解。

靠兜售自己的土地获得的收入来过奢侈的生活的农场主。





农场主在兜售完所有土地之后，再无可买，最终导致自己一无所有，穷困潦倒。

一再靠出卖土地来换取奢侈用品，早晚会将资源消耗殆尽。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



账面结果不是决定因素

在目标资产的兼并成本相近时，我们宁可购买未在账面体现、但是可以带来2 美元收益的资产，而不愿购买可在账面上体现、收益为1美元的资产。

巴菲特长期以来坚持的价值投资理念根深蒂固。巴菲特说，伯克希尔的经营目标是希望获得高于一般美国企业的长期投资回报率，伯克希尔公司愿意以合理的价格购买全部或部分具有竞争力的企业，这相当有助于我们实现上述目标。但伯克希尔不具控制权的股份投资其市值成长高于其实质经济利益的成长。以盖可保险公司来说，在1982年增加的2.08亿美元市值当中，有7900万美元是来自盖可保险公司，这家公司持续表现优异，大家对该公司经营理念的实践与经营阶层的管理能力印象深刻。可盖可保险公司在市值上的成长远超过本身实质价值的成长，尽管后者的表现一样令人印象深刻，而当投资大众逐渐认清现实状况时，我们相信市值将会反映其真正价值。所以，在涉及兼并时，巴菲特坚持兼并对象的实际价值的关键性。

同时，巴菲特提醒要警惕以下情况：许多股东权益回报率和总体增量资产回报率持续表现良好的股份公司，实际上将大部分的留存收益投入了毫无吸引力的甚至是灾难性的项目之中。公司强大的核心业务年复一年地持续增长，隐瞒了其他资本配置领域里一再重复的错误（通常是高价收购本质上平庸的企业）。巴菲特说，最常见的这种错误决策是把业务增长所创造的一部分留存收益用于高价收购资产项目。这些资产项目表面上看还不错，可实际上毫无吸引力，甚至是一种灾难性的投资项目，谁投资谁倒霉。

巴菲特投资股票最注重公司内在价值。他认为，必须不断把资金投入到回报率高的投资项目中去，才能从根本上提高长期盈利能力，进而显著提高内在价值、促进股价长期上涨。

巴菲特着眼于长期投资，当然要注重公司内在价值和长期盈利能力的不断增长了。因为只有这样，才能当股价回归到与其内在价值相符时，方便投资者获取巨额回报。相反，如果从短期角度看，就会更在乎股价的一时波动。1985年，麦康奈尔和克里斯·J·穆斯卡雷洛通过研究投资活动和股价变动规律发现，对于美国股市中的大多数工业类股票而言，每当上市公司发布增加有计划的资本性支出公告后，股价就会大幅度上涨；相反，每当上市公司发布减少有计划的资本性支出公告后，股价就会大幅度下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股东权益报酬率的重要性

股东权益收益率一个简单的等式，成为一家公司经营好坏的判定依据。更是巴菲特选择投资企业的关键衡量标准。

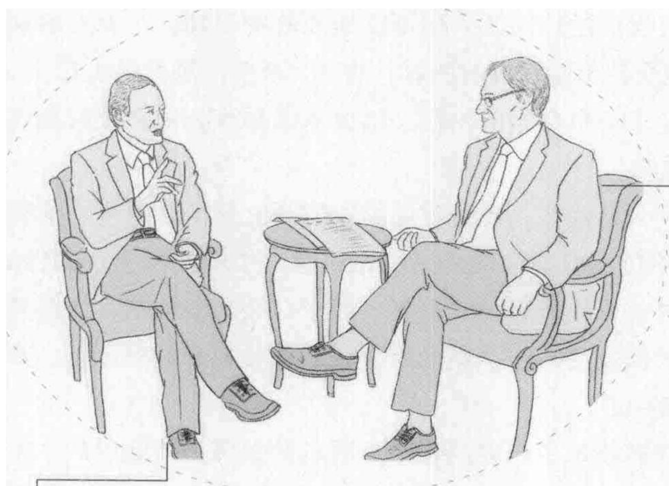
股东权益收益率的计算方法

$$股东权益收益率 = \frac{税后利润 - 优先股股息}{股东权益} \times 100\%$$

股东权益收益率越高，股东能分配到的收益越大。因为股东权益收益率表明普通投资者委托公司管理人员运用其资金所获得的投资报酬，所以数值越大越好。

公司盈余该如何处理

将盈利资金不断投入到高回报率的项目，避免了盲目投资产生的危险后果，还能促进公司股价的长期增长，是长期经验积累后的安全策略。



巴菲特建议："把资金投入到回报率高的投资项目中去，不仅从根本上提高长期盈利能力，还能显著提高内在价值、促进股价长期上涨。"

投资人问："公司盈余资金该怎么处理？"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



寻找解决的最佳办法

在巴菲特的投资历程中，历经的险境不少，遭遇的难题很多，但巴菲特总能从容面对，勇于担当，善于总结，巧寻最佳的解决办法。“所罗门事件”可算是巴菲特的经典之战了。

1997年巴菲特经手所罗门证券公司时，深知他所面临的难题。巴菲特仔细分析了所罗门的资产负债表和经营信誉，发现只有和财政部关系调节是个难点，以及由此而引发的公司领导层一片混乱。巴菲特面临的局面无疑是十分艰难的，但他对自己充满信心，他连续采取了好几个人们意料之外的措施：

首先，花费大约60万美元在华尔街日报、纽约时报和华盛顿邮报用两页的篇幅刊登巴菲特向股东的致歉书，和所罗门刚刚缩水的资产负债表，明确重申公司今后将严格依照政府法规经营，决不重蹈“压线经营”的错误。这是一次向社会公众表达的公开道歉，也是向受到损害的经营商传达的友好信息，表示所罗门公司的诚意。

其次，向财政部坦率承认违规投标的错误，在所有的调查中积极配合，以求政府能够划清公司与投标经营者的责任，使处罚局限在当事者身上，以挽救公司的命运。所罗门同意为国库券拍卖的欺骗行为支付1.9亿美元的罚金与权利丧失金。另外提拨1亿美元的基金，赔偿因所罗门非法交易而造成金钱损失的受害者。

再次，巴菲特监督丹汉的法律团队不屈不挠地和政府谈判，在极端不利的状况下，带领所罗门避免受到可能瓦解的刑责。的确，所罗门虽然付出72.9亿美元的高额民事赔偿，但免于背负犯罪的指控，部分原因是该公司在政府调查期间，表现出高度的合作态度。

然后，巴菲特将红利大幅降低，使所罗门的薪资制度趋于合理化。他重整负责股票与债券交易的单位，减少股票交易量，回归以债券交易为主的路线，这也是该公司最擅长之处。他安抚客户、员工、股东与政府的情绪，为所罗门设定最严厉的标准，请大家期待一个全新的所罗门，他给我们的启示是，高利润和守法的行为可以相辅相成。

最后，巴菲特大刀阔斧改革了所罗门轻率、取巧的歪风，从此以后，所罗门的重点不再是垄断国库券市场，或隐藏非法交易，而是扎实的企业关系与相互了解。最高财务长豪尔说，“所罗门如果没有巴菲特拔刀相助，一定会万劫不复，毫无疑问的，他拯救了所罗门。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谁拯救了所罗门

诚实经营，完全杜绝那些不必要的生存风险，这也是衡定一个公司实际价值的首要条件。



正是因为巴菲特在“所罗门事件”中沉稳果断迅速地采取了一切手段，尽量为所罗门公司在司法部中挽回声誉，才避免了所罗门的分崩瓦解。可以毫不夸张地说，是巴菲特拯救了所罗门。

巴菲特拯救所罗门的措施：

①巴菲特大篇幅地在报纸上刊登致歉书。

②积极配合财务机构的调查，且向财政部承认违规投标的错误。

③大幅降低红利，使所罗门的薪资制度趋于合理化。

④重整负责股票与债券交易的单位，减少股票交易量，回归以债券交易为主的路线。

⑤安抚客户、员工、股东与政府的情绪，为所罗门设定最严厉的标准。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普通股何时发行

巴菲特说：“在收获和付出相等的时候发行普通股。这一规则适用于一切形式的发行——不仅是并购或公开发售，还包括债转股、股票期权、可转换证券等。每一份股票都代表着公司的一部分，而公司是属于您的。”伯克希尔向来把股东的利益放在第一位。尤其在购并发行新股方面考虑周全。巴菲特强调不会因为要任意的多角化而随便买下整家公司却忽略了股东长期的经济利益，伯克希尔会把股东的钱当作是用自己的钱一般谨慎，就宛如股东们自己直接通过股票市场分散买进股票具备一样的价值。并购所用的专业术语往往会让事情扑朔迷离、难辨是非。如比较敏感的“股权稀释”问题，一般会通过计算来确定其对账面价值及每股获利能力的影响，其中后者尤其受到重视，当试算结果对并购者不利时（即获利可能遭到稀释），则马上有一套说辞来应对。巴菲特提醒投资者在面对上市公司一套程式化的并购（或者是增发新股资产注入）说明书时，不仅要算清账面价值，更要仔细计算新加进来的资产获利能力是否配这个价格。

巴菲特之所以认为在条件成熟的情况下企业应该购回自己的股份，是因为他认为有两点好处：

第一点很明显，是一个简单的算术问题。当股价低迷时，上市公司用现金买回自家的股票，等于只要花1美元的代价便能够获得2美元的价值，所以每股的实质价值可大大提高，这比花大钱去并购别人的公司效果好得多。

第二点较不明显，且没有什么人知道，实际上也很难去衡量，但时间越长其效果越明显，那就是管理当局可通过买回自家的股票来对外宣示其重视股东权益的心，而非一味地要扩张个人经营事业的版图。如此一来，原有的股东与有兴趣的投资人将会对公司的前景更有信心，而股价便会向上增长而与其本身的价值更为接近。相对那些成天把维护股东权益的口号挂在嘴边，却对买回自家股票的建议置之不理的人，更容易得到股东们的支持，也更让投资者信服。

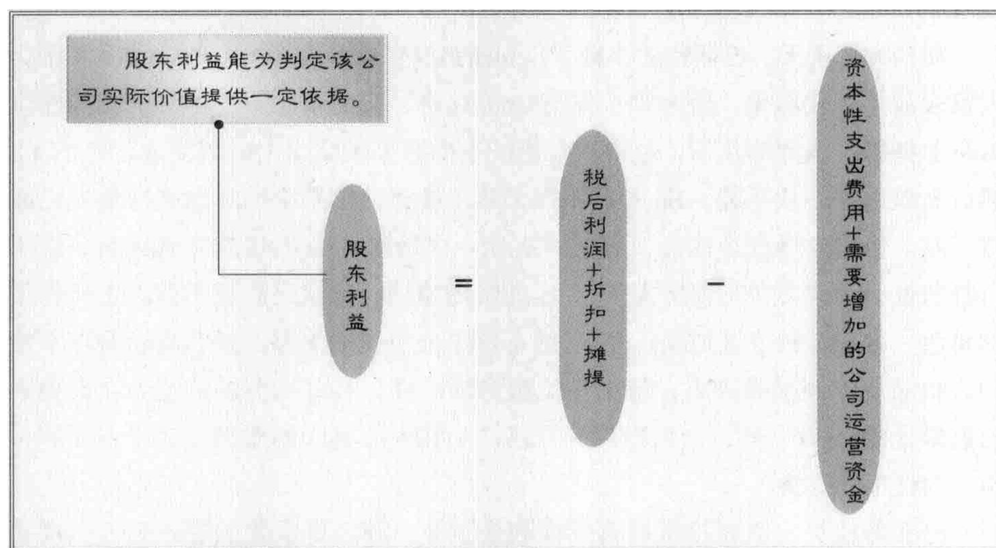
当然，伯克希尔从没买回过自己，那是因为巴菲特总能发现比它更被低估的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

始终把股东的利益放在第一位

股东利益的计算

很难想象，一个不把股东利益放在第一位的公司会是怎样一个让投资者满意的公司。所以，股东利益始终都是吸引投资者的最关键因素。



巴菲特多次强调，公司年度财务报表上的每股收益只是判定企业内在价值的起点，不是终点，股东利益才是判定企业内在价值的最终指标。

公司并购中避免原有股东的股份价值遭到侵蚀的三种方法：
◆以合理的价格对合理的价格进行并购。
◆如果并购方公司的股票市价高于其企业实质价值。那么，发行股票反而会增进原有股东权益。
◆并购者交易后再从市场买回因并购所发行的股份。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



任何复杂的工作都需要同事

巴菲特认为，买股票一定要选择公司管理层十分优秀的上市公司。任何一桩多么伟大的事业都需要人来完成，任何负责的工作都需要同事的鼎力支持合作。

在1990年秋天，巴菲特的小孙女Emily的4岁生日的宴会上，有一位魔术师为大家表演了一段魔术。魔术师首先请Emily配合，帮他拿着一支神奇的魔棒在宝贝箱上挥舞。没挥动几下，原来放在箱子里的绿手帕拿出来时就变成蓝色的了。然后又放进去一块手帕，Emily又挥舞了几下魔棒，结果手帕拿出来时发现已经打了结。经过这样几个回合，表演一次比一次精彩，Emily也越来越兴奋，情不自禁地说："我实在是太厉害了！"巴菲特比喻说，他自己在资本营运上所扮演的角色，就像他孙女儿Emily一样。伯克希尔公司旗下的那群拥有高超管理才能和人格品质的明星经理人，就像这位魔术师一样，有着无穷的创造力。而他自己就像他的Emily一样，之所以感到自己"实在太厉害"的原因，在于下面有一帮人为他尽力打拼。

巴菲特认为，股票投资初看投资的是企业，其实更重要的应该是人，即这家公司的管理层。在其他条件相同的情况下，这家上市公司的管理层是否足够优秀，是你是否要投资该公司应该考虑的决定因素之一。

在每年伯克希尔公司致股东函中，巴菲特都不惜笔墨赞赏旗下公司的优秀管理层，不但欣赏他们的出众管理能力，更赞赏他们的高尚人品。

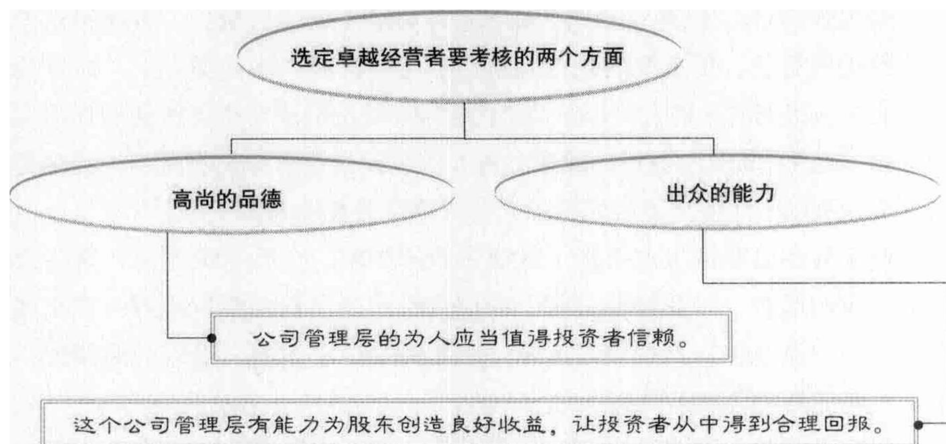
巴菲特一再劝告投资者，一定要把资金投到公司管理层十分优秀的上市公司。如果你对这家公司管理层的管理才能和人品一无所知，那么且慢，还是等考察清楚了再作决策。他说，通常人们不可能把钱交给陌生人打理，为什么在股票投资中就能这样盲目呢？这是完全没有道理的。

巴菲特对优秀公司管理层的衡量标准主要有两点：一是高尚的品德，二是出众的能力。前者主要是指公司管理层的为人应当值得投资者信赖，否则你就不会放心地把钱交给他打理；后者主要是指这个公司管理层有能力为股东创造良好收益，让投资者从中得到合理回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

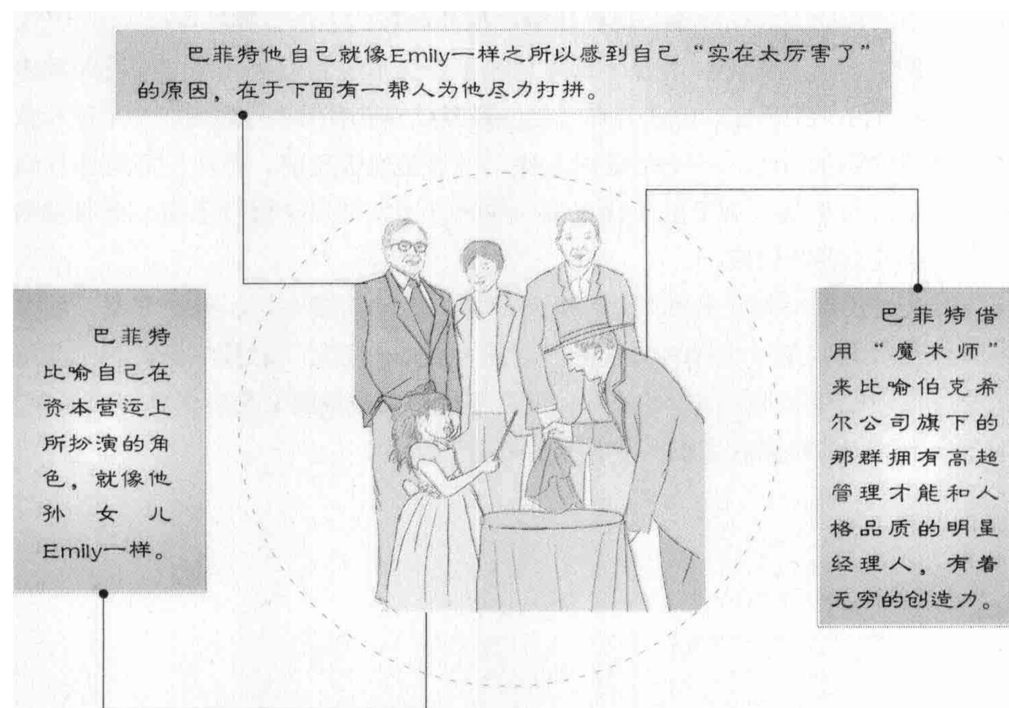
把股票交给你放心的人

选定一个好的管理团队，不仅可以让你省下很多心思去关注这个公司的长效发展，也更适合作为长期投资对象来对待。好的管理团队给股民的信任感，也为这个公司的发展积累了更多的人气。



Emily 的启发

巴菲特从4岁的小孙女身上得到启发，优秀的管理团队，往往还能帮助自己取得更多更大的成绩。这些团队和公司才是值得肯定投资的企业。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正直人格是交易的必须保障

巴菲特一位小学同学，做了40年巴菲特股东，到这位同学退休时，他的身价已经高达5亿美元。巴菲特的同学那么多年持续不断地投资，一方面相信巴菲特过人的投资智慧，更重要的是他相信巴菲特高洁的人品。实际上，伯克希尔的股东是相当特别的一群人，每年结束约有98%股份的股东会保留他们在伯克希尔的持股，此外约有90%股份的股东其最大的股票投资就是伯克希尔，甚至是唯一的投资，所以巴菲特把每年的股东大会开得像老友碰面会一样。

诚信交易在巴菲特身上得到了淋漓尽致的体现。在巴菲特看来，这些大股东是最优质的股东，巴菲特及其旗下的伯克希尔公司长期奉行所有人权益之上的宗旨；在伯克希尔这些投资者看来，巴菲特是金字招牌，是信誉的保证，真可谓正直人格是交易的必须保障。

巴菲特很清楚，商业交易双方是对等的。你怎么对别人，别人也会怎么对待你。如果公司对其股东采取轻蔑的态度，那么投资者亦会以相同的态度回报之。人以类聚，物以群分。一家公司往往会吸引同类型的人成为其股东。若一家公司注重的是短期成果或是股价的波动，那么喜欢短线炒作的投机客就会慕名而来。另一著名的投资大师费雪曾经作过一个形象而深刻的比喻来形容一家公司吸引股东的方式，他说，就好比餐厅招揽顾客的方法，餐厅可标榜其特色，如便利的快餐店、优雅的西餐厅或特别的东方食物等，以吸引同一性质的顾客群。若服务好、菜色佳、价钱合理，相信顾客会一再上门。然而餐厅却不能时常变换其所强调的特色，一下是法国美食、一下是外带比萨，最后反而可能导致顾客的愤怒与失望。对于巴菲特来说，他的方式就是切实履行承诺，把股东的利益放在最重要的位置。

其实，巴菲特的交易准则适用的对象不但是他的股东们。他的家庭、朋友或是员工等等，在巴菲特的词典里，正直人格是一切交易的基本保证。巴菲特的交易规则说起来非常简单而直白，但巴菲特的交易规则又是多么睿智而深邃。对于广大的普通投资者来说，不能不说是一个警示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

诚信待人，交诚信之友

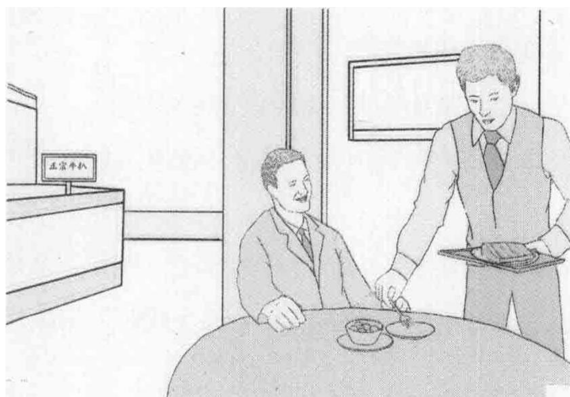
伯克希尔约有98%股份的股东在每年结束时会保留他们在伯克希尔的持股。此外约有90%股份的股东其最大的股票投资就是伯克希尔。



这些一直致力于投资伯克希尔的股东，看中的就是巴菲特这个诚信的金字招牌。

巴菲特认为，诚信正直，一直是择友的首要标准。各位股民在投资交友时，一定要擦亮自己的眼睛，往往一朝交友不慎，其后满盘皆输。

投资如餐饮



巴菲特认为：投资和做餐饮一样，始终把顾客利益放在第一位才是经营长久之本。对顾客的欺诈，终究会导致顾客的最终流失，信誉度严重缺失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录一

巴菲特投资年谱

1930年8月30日，沃伦·巴菲特出生于内布拉斯加州奥马哈城。

1931年8月13日，其父霍华德·巴菲特所在的联合街道证券公司破产，霍华德失业。

1935年，5岁，在祖父欧内斯特·巴菲特杂货店打工，卖口香糖、柠檬水。

1936年，6岁，在欧内斯特资助下，成功倒卖半打可口可乐，赚了6美分，其中1美分由欧内斯特代为缴纳所得税。

1937年，7岁，生了一场重病，卧在病榻之际，在纸上写满奇怪数字，告诉护士，这是他将来的财富。并声称，自己会有很多钱，名字和照片会出现在报纸上。

1938年，8岁，开始在霍华德书房阅读各种商业书籍。

1940年，10岁，在霍华德·巴菲特的带领下，首次参观纽约证券交易所。

1941年，11岁，在农场劳动期间，首次接触《证券分析》，和姐姐合资，以每股38美元的价格，买下3股城市设施股票，旋即被套，最低下探至27美元。涨到40美元时，巴菲特卖出解套。

1942年，12岁，首次立下志向：30岁之前成为百万富翁，否则从奥马哈最高的楼上跳下去。

1943年，13岁，成为《华盛顿邮报》兼职投递员。

1944年，14岁，斥资1200美元在内布拉斯加购买一块40英亩的农场。

1945年，15岁，在父亲的股票经纪公司的黑板上抄写股价，投递《华盛顿邮报》，每月可获得175美元。

1947年，17岁，与朋友合伙，花25美元买下一台旧弹球游戏机，放在一个理发店里经营。数月之内，开展连锁经营。年底，以1200美元转让。此时，送报已挣得5000多美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1947～1949年，就读于宾夕法尼亚州立大学沃顿金融学院。

1949年，19岁，转学到内布拉斯加州立大学。

1950年，20岁，仅用3年的时间大学毕业，获内布拉斯加州大学学士学位。J·C·佩恩先生提供给他一份工作，但被他拒绝。他的储蓄这时已达到9800美元。申请入哈佛商学院，被拒绝。进入哥伦比亚大学，师从证券分析家本杰明·格雷厄姆教授和大卫·多得教授。

1951年，21岁，就读于哥伦比亚大学经济学专业，获硕士学位。同年申请免费为格雷厄姆-纽曼公司工作，遭到拒绝。发现本杰明·格雷厄姆当时正在GEICO任董事，乘火车到华盛顿，并直接去GEICO总部敲门，巧遇公司副总裁Lorimer Davidson，其花费4小时教授巴菲特保险知识。旋即，巴菲特分四次买进350股GEICO股份，成本为10282美元，占巴菲特总财产的50%以上。买下了Texaco加油站作为一个副业投资，同时，他开始做股票经纪人。在内布拉斯加州大学一个夜校讲授《投资原理》。他所教学生的平均年龄是他的两倍多。

1952年，22岁，与苏珊·汤普逊结婚。以每月65美元租一套公寓，当年长女苏茜出生。同年，以15259美元将全部的GEICO股份出清（20年之后，这一部分股份价值成长到1300万美元）。将所得资金投入到西方保险证券公司，原因是该公司股价便宜，本金收益比只有1：1。

1954年，24岁，本杰明·格雷厄姆给巴菲特提供了一份工作，年薪12000美元。长子霍华德出生。

1956年，26岁，格雷厄姆退休，他的合伙公司解散。巴菲特的个人储蓄增至14万美元。回家乡奥马哈创业。5月1日，创立了巴菲特合伙公司。7个家庭成员和朋友总计投入10.5万美元。其中，巴菲特本人100美元。年底前，创立另外两个合伙企业。

1957年，27岁，又建立了两个合伙企业；所有5个投资公司办公地点均设在巴菲特家里。同年，次子彼得降生。巴菲特购买了一个五卧室的房子，并进行粉刷，总计花费31500美元。从此，一直住在那里。

1958年，28岁，第一个合伙公司的合伙人所投资金翻倍。

1959年，29岁，被介绍认识查理·芒格（Charlie Munger）。

1960年，30岁，巴菲特请他的一个合伙人（此人是博士）另找10个博士，希望他们各自愿意将1万美元投入他的合伙企业。最终有11个博士愿意投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1961年，31岁，由于合伙企业已值数百万美元，巴菲特将他的第一个100万美元投资在一个风车制造公司。

1962年，32岁，与妻子苏珊返回纽约，找熟人筹资，筹到几十万美元。巴菲特合伙公司现值720万美元。巴菲特夫妇各持有资产超过100万美元。合并全部合伙企业，公司迁至基伟大厦（Kiewit Plaza），一个实用但不豪华的办公室，一直使用到今天。合伙企业的最低投资额从25000美元提高至10万美元。同年，以低于每股8美元的价格买入纺织企业伯克希尔-哈撒维公司的股票。

1963年，33岁，巴菲特合伙公司成为伯克希尔-哈撒维公司的最大股东。

1964年，34岁，由于子公司卷入欺诈丑闻，美国运通公司被全世界投资者抛售，股价跌至35美元，巴菲特合伙企业投资1300万美元买进该公司5%的股份。

1965年，35岁，与沃尔特·迪斯尼会面后，开始买入迪斯尼的股票。投资400万，相当于迪斯尼公司5%的股权。同时，以两倍于他所支付的价格卖掉了美国快递公司股票。父亲去世。

1966年，36岁，巴菲特的资本净值达到685万美元。

1967年，37岁，伯克希尔-哈撒维公司支付了第一次红利，也是唯一的一次，每股10美分。合伙公司当时值6500万美元。伯克希尔-哈撒维公司以860万美元收购美国国民保险公司。巴菲特的资本净值超过1000万美元。

1968年，38岁，巴菲特合伙公司获利逾4000万美元，总价值达到1.04亿美元。

1969年，39岁，巴菲特关闭了合伙公司，并清算资产给合伙人，用于结算支付的是伯克希尔-哈撒维公司的股票。巴菲特个人资本净值达到2500万美元。

1970年，40岁，巴菲特合伙公司完全解散。巴菲特拥有伯克希尔-哈撒维公司发行股本的29%。他任命自己为公司董事会主席，并开始给股东写年度公开信。

1971年，41岁，在妻子请求下，购买了一套15万美元的夏天住的房子。

1972年，42岁，蓝筹邮票公司(原为伯克希尔-哈撒维公司的分支机构，后来并入伯克希尔-哈撒维公司)，以约为2500万美元的价格买下喜斯糖果(西岸的一家盒装巧克力制造与销售厂商)100%股权，20年后的1991年喜斯糖果营收从2900万美元成长到1.96亿美元，税前获利从1972年的420万美元变成1991年的4240万美元，此外，喜斯将这20年来剩下所赚的4.1亿美元，在扣除所得税之后，全部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发还给蓝筹邮票与伯克希尔-哈撒维公司。

1973年，43岁，股票价格开始下跌。伯克希尔-哈撒维公司以8%的年息票据借钱，开始买入《华盛顿邮报》股票。巴菲特成为该公司董事长凯瑟琳·格雷厄姆的亲密朋友。

1974年，44岁，由于股价下跌，伯克希尔-哈撒维公司组合投资的股票价值开始下降。巴菲特的个人财富缩水超过50%。

1976年，48岁，政府雇员保险公司股票从1972年的历史最高点每股61美元跌到1976年的每股2美元。伯克希尔-哈撒维公司在该年下半年大举买入该公司股份，之后又小幅加码，到1980年年底，巴菲特总共投入4570万美元，取得该公司33.3%的股权。在往后的15年内，没有再增持股份。由于政府雇员保险公司不断地回购公司的股份，伯克希尔-哈撒维公司的持股比例逐渐增加到50%左右。到1995 年，巴菲特以23亿美元买下该公司另一半股份。

1977年，47岁，伯克希尔-哈撒维公司以3250万美元间接购买了《布法罗晚间新闻》。同年，买下《水牛城日报》。这一年，苏珊离开巴菲特，没有正式办理离婚手续。

1979年，49岁，以每股290美元价格买入美国广播公司股票。巴菲特资本净值为1.4亿美元。

1981年，51岁，与芒格创建伯克希尔-哈撒维公司慈善基金捐款计划，允许每个股东公司的部分收益捐赠到他或她个人的慈善基金。

1983年，53岁，巴菲特以6000万美元购买了内布拉斯加州家具商业中心，占其股权的80%。年底公司股票组合投资价值达到13亿美元。伯克希尔-哈撒维公司交易价格开始达到每股775美元，年底上涨至1310美元。巴菲特资本净值达到6.2亿美元，第一次进入福布斯400强。

1985年，55岁，关闭伯克希尔-哈撒维公司纺织厂。花3.15亿美元收购斯柯特-费特泽公司（Scott and Fetzer），该公司生产的商品包括真空吸尘器和世界知识百科全书。巴菲特在美国广播公司（ABC）与资本城公司（Capital Cities）之间展开兼并。投资2300多万美元买入NHP50%股权，公司主要业务是房屋租赁发展与整合。

1986年，56岁，伯克希尔-哈撒维公司股票价格达到3000美元/股。

1987年，57岁，10月，全美股市暴跌，伯克希尔-哈撒维公司股价从4230美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元/股下跌至3170美元/股，市值损失25%。斥资7亿美元购买所罗门公司优先股(9%的可转换优先股)。

1988年，58岁，开始买入可口可乐公司股票，最终购得了公司7%的股份，价值10.2亿美元。买进240万股联邦家庭贷款抵押公司股票；以每股33.5美元买进40 万股阿尔坎塔(Arcata)股票，约占该公司5%的股权。9月，发行9亿美元的零息可转换次级债券，并在纽约证券交易所挂牌交易，所罗门公司承销。

1989年，59岁，将可口可乐的持股数由上年的1417万股提高到2335万股，伯克希尔-哈撒维公司的股价从4800美元/股涨至8000美元/股。巴菲特的资本净值增至38亿美元。7月，投资6亿美元在吉列公司，购买年利率8.75%十年强制赎回的可转换特别股，转换价格订为50美元；随后投资3.58亿美金于美国航空年利率9.25%十年强制赎回的可转换特别股，转换价格订为60美元；在年底又以3亿美元投资冠军企业年利率9.25%十年强制赎回的可转换特别股，转换价格订为38美元。

1990年，60岁，增持可口可乐到4670万股；买入富国银行500万股，持股比率增加到10%左右。

1991年，61岁，买进布朗鞋业；8月，所罗门公司陷入丑闻，遭财政部制裁、濒临破产。巴菲特出任董事长挽救所罗门。

1992年，62岁，投资3亿美元在美国运通的固定收益证券，每年可获得8.85%的股利收入。投入第一帝国（MandT BANK）4000万美元，伯克希尔-哈撒维公司旗下各家子公司总共进行了5次并购。买下中部各州保险公司82%的股权，1997年这家保险公司的保费收入大概是9000万美元，获利1000万美元。

1993年，63岁，以每股63美元卖出1000万股资本城股份（不幸的是，到了1994年年底，该公司股价变成85.25美元）增持可口可乐与美国运通。

1994年，64岁，投资阳光信用银行，该行保险柜中存有可口可乐唯一一份手写配方；投资甘奈特（一家出版发行公司）。

1995年，65岁，并购赫尔兹伯格钻石公司（Helzberg）与维利家俱公司（R. C. Willey）；买进政府雇员保险公司剩余股权。

1996年，66岁，伯克希尔-哈撒维公司以发行新股的方式并购国际飞安公司。

1997年，67岁，购买将近1.3亿盎司的白银作为投资，当时价格为每盎司6美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元。同年，巴菲特同意买下星辰家具与国际乳品皇后公司(在1998年初正式敲定)。

1998年，68岁，12月完成对通用再保公司（全美最大的产物险再保险公司）220亿美元的并购案，这家公司拥有世界上历史最悠久的再保公司——科隆再保82%的股权，两家公司合起来将可接受所有保险险种的再保险，并在全世界124个国家设有营业网点。

1999年，69岁，投资耐克公司和丹吉尔(Tanger)品牌直销购物中心。

2000年，70岁，投资穆迪公司，成为其最大股东。投资中美能源76%的股权。同年7月，以5.7亿美元的现金买下西式靴子领导厂商贾斯汀（Justin）公司(旗下品牌包含Justin、Tony Lama、Nocona及Chippewa，同时他们也是德州以及邻近五州砖块的主要制造商)；第四季度，以10亿现金完成本杰明（Benjamin）公司（生产油漆已有117年的历史，并拥有数千家独立经销商）的收购，12月底，以18亿美元买下JM公司，JM是全美商用与工业用隔热材料的领导品牌，该公司年营业额超过20亿美元。收购拉森-朱赫（Larson Juhl）公司，该公司是美国订制相框的领导厂商，提供服务给全美18000家照相馆，营业额3亿美元。这一年，伯克希尔--哈撒维公司还投资了科斯托克公司、激光抵押信托公司、JDN房地产公司。

2001年，71岁，投资太平洋地产公司、鳌拜客（牛排店）、艾斯芒廷（全美最大的数据储存公司），增持美国运通公司。

2002年，72岁，买入价值110亿美元的美元兑其他货币的远期合同，到2006年4 月，所赚超过20亿美元。投资美国标准公司、威廉姆斯公司（能源公司）、第一数据公司（该公司还控股西联公司）。秘密投资中石油，蚕食11.09亿股，持股达到6.31%，成为继实际控制人和战略投资者之外的第三大股东。当垃圾债券价格跌入低谷时，出手购买亚马逊公司、Level3通讯公司等发行的80亿美元面值的债券。

2003年，73岁，投资自动数据处理公司（2004年卖掉）、Hca连锁医院（拥有200 家外科医院）。香港联交所信息披露规则进一步严密，巴菲特迅速增持中石油达到23.4亿股，占流通股的13.35%。向“价值资本”对冲基金投资6亿美元，此前，他经常在公开场合批评对冲基金。2005年，这笔投资亏损3300万美元。

2005 年，75岁，由于美元趋强，来自2002年合同的所得减少，卡特里娜飓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风导致通用再保险公司承担了巨大的损失。

2006年，76岁，进行了一系列的收购。至年底，伯克希尔-哈撒维公司持有全球第三大钢铁厂韩国浦项制铁(POSCO)4%的股权。

2007年，77岁，入股美国最大的二手车经纪商CarMax，伯克希尔-哈撒维公司增持合众银行（美国第六大银行）2840.5万股，总数达到6549万股，成为最大股东；对美国第二大房贷银行富国银行的持股量大幅增加8%，至2.797亿股，继续保持第一大股东地位；将美国银行的持股从870万股增至910万股。增持强生(JohnsonandJohnson)；对联合保健集团（全美最大医疗保健集团）的持股由6月30日的480万股增为600万股；对Well Point Inc.（全美第二大医疗保健集团）持股由420 万股增为450万股；购买140万股柏林顿北方铁路公司（全美第二大铁路公司）股票，占其12%的股权。拥有1050万股联合太平洋公司股票，640万股诺福克南方公司的股票。之所以买入铁路公司股票，是因为巴菲特看到中国在崛起的过程中，必将从美国中西部大量购买农产品，而这些农产品只有通过铁路才能到达西部港口。7～9月间，抛售中石油以及第一数据公司、泰科国际公司(Tyco International Ltd.）和西联汇款（Western Union Co.）的股份。

2007年12月25日，巴菲特宣布：伯克希尔-哈撒维公司将出资45亿美元向普里茨克家族收购马蒙控股公司60%的股份，预计将在2008年第一季度完成。马蒙公司经营范围主要涉及管道设备、电缆电线等工业产品，每年收入约为70亿美元，拥有125家制造工厂和服务中心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录二

巴菲特名言集锦

1．我是个现实主义者，我喜欢目前自己所从事的一切，并对此始终深信不疑。作为一个彻底的实用现实主义者，我只对现实感兴趣，从不抱任何幻想，尤其是对自己。

2．思想枯竭，则巧言生焉！

3．他是一个天才，但他能够把某些东西解释得如此简易和清晰，以至起码在那一刻，你完全理解了他所说的。

4．我的父母告诉过他，如果我对一个人说不出什么美好的话，那就什么也别说。我相信我父母的教导。

5．我一直自信于自己的所思所想，并随时准备捍卫自己的思想。

6．吸引我从事工作的原因之一是，它可以让你过你自己想过的生活。你没有必要为成功而打扮。

7．投资对于我来说，既是一种运动，也是一种娱乐。他喜欢通过寻找好的猎物来"捕获稀有的快速移动的大象。"

8．我工作时不思考其他任何东西。我并不试图超过7英尺高的栏杆：我到处找的是我能跨过的1英尺高的栏杆。（现实主义者）

9．要去他们要去的地方而不是他们现在所在的地方。

10．如果我们最重要的路线是从北京去深圳，我们没有必要在南昌下车并进行附带的旅行。

11．如果发生了坏事情，请忽略这件事。

12．要赢得好的声誉需要20年，而要毁掉它，5分钟就够。如果明白了这一点，你做起事来就会不同了。

13．如果你能从根本上把问题所在弄清楚并思考它，你永远也不会把事情搞得一团糟！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

14．习惯的链条在重到断裂之前，总是轻到难以察觉！

15．我从来不曾有过自我怀疑。我从来不曾灰心过。

16．我始终知道我会富有。对此我不曾有过一丝一刻的怀疑。

17．归根结底，我一直相信我自己的眼睛远胜于其他一切。

18．在生活中，我不是最受欢迎的，但也不是最令人讨厌的人。我哪一种人都不属于。

19．在生活中，如果你正确选择了你的英雄，你就是幸运的。我建议你们所有人，尽你所能地挑选出几个英雄。

20．如何定义朋友呢：他们会向你隐瞒什么？

21．任何一位，卷入复杂工作的人都需要同事。

22．如果你是池塘里的一只鸭子，由于暴雨的缘故水面上升，你开始在水的世界之中上浮。但此时你却以为上浮的是你自己，而不是池塘。

23．哲学家们告诉我们，做我们所喜欢的，然后成功就会随之而来。

24．我所想要的并非是金钱。我觉得赚钱并看着它慢慢增多是一件有意思的事。

25．每天早上去办公室，我感觉我正要去教堂，去画壁画！

26．正直，勤奋，活力。而且，如果他们不拥有第一品质，其余两个将毁灭你。对此你要深思，这一点千真万确。

27．生活的关键是，要弄清谁为谁工作。

28．哈佛的一些大学生问我，我该去为谁工作？我回答，去为哪个你最仰慕的人工作。两周后，我接到一个来自该校教务长的电话。他说，你对孩子们说了些什么？他们都成了自我雇佣者。

29．头脑中的东西在未整理分类之前全叫“垃圾”！

30．你真能向一条鱼解释在陆地上行走的感觉吗？对鱼来说，陆上的一天胜过几千年的空谈。

31．当适当的气质与适当的智力结构相结合时，你就会得到理性的行为。

32．要学会以40分钱买1元的东西。

33．金钱多少对于你我没有什么大的区别。我们不会改变什么，只不过是我们的妻子会生活得好一些。

34．人性中总是有喜欢把简单的事情复杂化的不良成分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

35. 风险来自你不知道自己正做些什么?

36. 只有在退潮的时候，你才知道谁一直在光着身子游泳!

37. 成功的投资在本质上是内在的独立自主的结果。

38. 永远不要问理发师你是否需要理发!

39. 用我的想法和你们的钱，我们会做得很好。

40. 你不得不自己动脑。我总是吃惊于那么多高智商的人也会没有头脑地模仿。在别人的交谈中，没有得到任何好的想法。

41. 在拖拉机问世的时候做一匹马，或在汽车问世的时候做一名铁匠，都不是一件有趣的事。

42. 任何不能永远前进的事物都将停滞。

43. 人不是天生就具有这种才能的，即始终能知道一切。但是那些努力工作的人有这样的才能。他们寻找和精选世界上被错误定价的赌注。当世界提供这种机会时，聪明人会敏锐地看到这种赌注。当他们有机会时，他们就投下大赌注，其余时间不下注。事情就这么简单。

44. 他反对把智商当做对良好投资关键，强调要有判断力，原则性和耐心。

45. 我喜欢简单的东西。

46. 要量力而行。你要发现你生活与投资的优势所在。每当偶尔的机会降临，即你的这种优势有充分的把握，你就全力以赴，孤注一掷。

47. 别人赞成你也罢，反对你也罢，都不应该成为你做对事或做错事的因素。我们不因大人物，或大多数人的赞同而心安理得，也不因他们的反对而担心。如果你发现了一个你明了的局势，其中各种关系你都一清二楚，那你就行动，不管这种行动是符合常规，还是反常的，也不管别人赞成还是反对。

48. 他特别钟情于读传记。

49. 所有的男人的不幸出自同一个原因，即他们都不能安分地呆在一个房间里。

50. 高等院校喜欢奖赏复杂行为，而不是简单行为，而简单的行为更有效。

51. 时间是杰出（快乐）人的朋友，平庸人（痛苦）的敌人。

52. 我与富有情感的人在一起工作（生活）。

53. 当我发现自己处在一个洞穴之中时，最重要的事情就是停止挖掘。

54. 他的最大长处是：“我很理性，许多人有更高的智商，许多人工作更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长的时间，但是我能理性地处理事物。你们必须能控制自己，别让你的感情影响你的思维。

55. 有两种信息：你可以知道的信息和重要的信息。而你可以知道且又重要的信息在整个已知的信息中只占极小的百分比！

56. 如果你在错误的路上，奔跑也没有用。

57. 我所做的，就是创办一家由我管理业务并把我们的钱放在一起的合伙人企业。我将保证你们有5%的回报，并在此后我将抽取所有利润的50%！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录三

巴菲特的投资传奇

“5+12+8+2”

“5”项投资逻辑

1．因为我把自己当成是企业的经营者，所以我成为优秀的投资人；因为我把自己当成投资人，所以我成为优秀的企业经营者。

2．好的企业比好的价格更重要。

3．一生追求消费垄断企业。

4．最终决定公司股价的是公司的实质价值。

5．没有任何时间适合将最优秀的企业脱手。

“12”项投资要点

1．利用市场的愚蠢，进行有规律的投资。

2．买价决定报酬率的高低，即使是长线投资也是如此。

3．利润的复合增长与交易费用和税负的避免使投资人受益无穷。

4．不在意一家公司来年可赚多少，仅有意未来 5 ～10年能赚多少。

5．只投资未来收益确定性高的企业。

6．通货膨胀是投资者的最大敌人。

7．价值型与成长型的投资理念是相通的；价值是一项投资未来现金流量的折现值；而成长只是用来决定价值的预测过程。

8．投资人财务上的成功与他对投资企业的了解程度成正比。

9．“安全边际”从两个方面协助你的投资：首先是缓冲可能的价格风险；其次是可获得相对高的权益报酬率。

10．拥有一支股票，期待它下个星期就上涨，是十分愚蠢的。

11．就算联储主席偷偷告诉我未来两年的货币政策，我也不会改变我的任

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

何一个作为。

12．不理会股市的涨跌，不担心经济情势的变化，不相信任何预测，不接受任何内幕消息，只注意两点：A．买什么股票；B．买入价格。

"8"项投资标准

1．必须是消费垄断企业。

2．产品简单、易了解、前景看好。

3．有稳定的经营史。

4．经营者理性、忠诚，始终以股东利益为先。

5．财务稳健。

6．经营效率高、收益好。

7．资本支出少、自由现金流量充裕。

8．价格合理。

"2"项投资方式

1．卡片打洞、终生持有，每年检查一次以下数字：A．初始的权益报酬率；B．营运毛利；C．负债水准；D．资本支出；E．现金流量。

2．当市场过于高估持有股票的价格时，也可考虑进行短期套利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录四

巴菲特关于投资的经典名言

1984年

“架设桥梁时，你坚持载重量为3万磅，但你只准许1万磅的卡车穿梭其间。相同的原则也适用于投资领域。”

——1984年，在庆祝《证券分析》发行50周年大会上的演讲

1998年

“如果你不是一个职业投资者，如果你的目标不是远超大多数人表现的话，那么你就需要做到最大可能的投资多元化。”

——1998年在佛罗里达大学MBA演讲中回答提问时说

2006年

“市场就像上帝，只帮助那些努力的人；但与上帝不同，市场不会宽恕那些不清楚自己在干什么的人。”

——2006年出版的《巴菲特之道》一书中的话

2007年

“如何成为一个优秀投资者：读一切你能拿到的东西，使你对投资对象能有全方位的思考、不同的观点。重要的是，要想想什么是超越时间而有意义、有价值的东西。”

——2007年5月5日在伯克希尔-哈撒韦公司股东大会发言时说

2008年

“我在抛出中石油时只是说如果股票变得如此之贵，你要非常谨慎投资才行我们的观点是市场下降，使其看起来比以前更有吸引力。”

——2008年在伯克希尔-哈撒韦公司股东大会回答提问时说

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图解天下
TUJIETIANXIA
003

核心推荐

“股神”巴菲特，是世界上价值投资法则的集大成者。他年轻时以100美元起家，到如今身价已过620亿美元。在2008年“福布斯世界富豪排行榜”中，更是取代比尔·盖茨跃居全球首富。巴菲特不仅让自己富可敌国，他创建的独特的投资哲学更是造就了数以万计的富翁，被喻为“当代最伟大的投资者”。

《图解巴菲特投资智慧》一书，正是应国内广大投资人的需求，将全球“股神”独特的投资策略、精准的选股理念、敏锐的市场嗅觉，采用图文并茂的方式，呈现在广大读者面前，以助广大读者朋友们稳妥、高效的实现自己资本人生。

资本圣经

- **投资心态篇**——成功离不开胆大心细；坚信自己，从不灰心。
- **投资分析篇**——把自己当做企业分析师、投资人。
- **投资应用篇**——以40分钱买进1元的东西。

……

精彩内页



上架建议：图解·财经

ISBN 978-7-80244-871-1



定价：48.00元